



Uma análise comportamental aos inquéritos sobre endividamento dos particulares em Portugal

Por

Sandra Eliana Nunes Ferreira

senf_18@hotmail.com

*Dissertação para a obtenção do Grau de Mestre em Finanças pela
Faculdade de Economia da Universidade do Porto*

Orientada pelo

Professor Doutor Júlio Fernando Seara Sequeira da Mota Lobão

Porto, 2013

Nota Biográfica

Sandra Eliana Nunes Ferreira nasceu a 25 de outubro de 1989 no distrito do Porto.

Iniciou o percurso académico na Universidade Portucalense Infante D. Henrique, no ano letivo 2007/2008, tendo-se licenciado em Gestão, em 2010.

Em 2011 ingressou no Mestrado em Finanças, na Faculdade de Economia da Universidade do Porto, tendo concluído a componente letiva em 2012.

Agradecimentos

A concretização deste trabalho só foi possível graças ao esforço e apoio de várias pessoas, às quais estou bastante grata. Ao meu orientador, Professor Doutor Júlio Lobão pela disponibilidade e amabilidade que teve em orientar este trabalho, pelas sugestões e retificações e por todo o tempo dispensado neste trabalho. Aos meus pais e irmão, pelo apoio e incentivo, pela compreensão, pela cooperação e pelas oportunidades de educação. À Olga pela ajuda, encorajamento e confiança e ao Alexandre pela preciosa ajuda. E a todas as pessoas que direta ou indiretamente colaboraram na realização deste trabalho.

Resumo

Nos últimos anos, têm-se registado níveis de endividamento significativamente elevados e um aumento do rácio de incumprimento dos particulares, mostrando-se preocupante do ponto de vista individual e coletivo. A compreensão dos fatores subjacentes à decisão de endividamento ou à experimentação de dificuldades financeiras mostra-se pertinente, por exemplo, na elaboração e adoção de medidas e políticas (preventivas ou corretivas) eficazes na resolução de potenciais problemas causados pelo endividamento dos particulares. O objetivo do presente trabalho é determinar e analisar o efeito de fatores comportamentais e socioeconómicos nas decisões de endividamento e no experimento de dificuldades financeiras.

Para o efeito, recorre-se à análise de três questionários. O primeiro questionário, desenvolvido no Centro de Estudos Sociais da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, conta com 2120 consumidores que recorreram ao apoio da DECO entre 2005 e 2008. O segundo questionário, divulgado pelo Banco de Portugal, foi realizado a 2000 indivíduos com idades superiores a 16 anos, em fevereiro e março de 2010. O último questionário é resultado de elaboração própria, sendo desenvolvido com o intuito de ultrapassar a indisponibilidade de dados para manuseamento e análise da relação ou efeito de fatores socioeconómicos e comportamentais sobre o endividamento ou a capacidade de manter os compromissos financeiros. Este conta com 101 indivíduos que cumprem os requisitos mínimos para a aquisição de dívida, ainda que efetivamente não a detenham.

No terceiro questionário mostraram-se significativos os efeitos, quer de variáveis socioeconómicas, como género, estado civil, situação laboral e rendimento disponível, quer de fatores comportamentais e psicológicos, nomeadamente, a atitude face à dívida, o otimismo e o *locus* de controlo interno. Foram ainda observados indícios de racionalidade limitada, excesso de confiança, *present bias* e a presença das heurísticas de ancoragem e de representatividade nos endividados dos dois relatórios nacionais considerados. Estes resultados são consistentes com a literatura, na medida em que é evidenciada a correlação de fatores socioeconómicos ou comportamentais com os fenómenos tratados, corroborando a ideia de que estes não são função, unicamente, de variáveis económicas.

Palavras-chave: Endividamento, Dificuldades financeiras, Particulares, Finanças comportamentais.

Abstract

In the recent years, there has been significantly high levels of debt and an increase in the default ratio of individuals, thus revealing worrying, in terms of individual and collective terms. Understanding the factors underlying the decision to debt or financial difficulties experimentation proves to be relevant, for example in the elaboration and adoption of policies and measures (preventive or corrective) effective when solving potential problems caused by household indebtedness. The objective of this study is to determine and analyze the effect of socio-economic and behavioral factors in the decisions of debt and financial difficulties in experiment.

To this end, I appeal to the analysis of three questionnaires. The first questionnaire, developed at the Center for Social Studies, Faculty of Economics, University of Coimbra, 2120 questionnaires were appealed to consumers who explored for the support of DECO between 2005 and 2008. The second survey, released by the Bank of Portugal, was conducted in 2000 individuals aged over 16 years, in February and March of the year 2010. The final questionnaire is the result of their own creation, therefor being developed in order to overcome the unavailability of data for treatment and analysis of the relationship or the effect of socio-economic and behavioral factors on the debt or the ability to maintain financial commitments. This includes 101 individuals who meet the minimum requirements for the acquisition of any debt, though not actually holding them.

In the third questionnaire, were significant effects of either socio-economic variables, such as gender, marital status, employment status and disposable income, either behavioral and psychological factors, namely attitude towards debt, optimism and *locus* of internal control. It was also observed evidence of bounded rationality, overconfidence, presence of bias present and the presence of the heuristics anchor indebted and representation in the two national reports considered. These results are consistent with the literature, the correlation is evident with the socioeconomic factors and behavioral phenomena treated, support the idea that these are not due solely economic variables.

Keywords: Debt, Financial Difficulties, Private Entities, Behavioral Finance.

Índice

| | | |
|--------|---|-----|
| 1. | Introdução..... | 1 |
| 2. | Endividamento em Portugal | 6 |
| 3. | Revisão de literatura..... | 11 |
| 3.1. | Teorias e modelos base | 11 |
| 3.1.1. | Finanças Comportamentais | 12 |
| 3.2. | Definições relevantes sobre o endividamento..... | 19 |
| 3.3. | Estudos semelhantes | 20 |
| 3.4. | Metodologias utilizadas em estudos semelhantes..... | 37 |
| 4. | Metodologia adotada | 39 |
| 4.1. | Inquérito OEC-DECO..... | 40 |
| 4.2. | Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa..... | 50 |
| 4.3. | Inquérito – Endividamento & <i>Financial distress</i> | 60 |
| 4.3.1. | Questões da pesquisa | 61 |
| 4.3.2. | Amostra..... | 61 |
| 4.3.3. | Instrumento | 62 |
| 4.3.4. | Limitações da pesquisa | 69 |
| 4.3.5. | Análise preliminar..... | 69 |
| 4.3.6. | Análise fatorial..... | 70 |
| 4.3.7. | Análise discriminante | 73 |
| 4.3.8. | Análise <i>Probit</i> | 85 |
| 5. | Análise conjunta de resultados | 94 |
| 6. | Conclusões..... | 102 |
| | Apêndices..... | 105 |
| | Referências bibliográficas..... | 112 |

| | |
|--------------|-----|
| Anexos | 117 |
|--------------|-----|

Índice de tabelas

| | |
|---|-----|
| Tabela 1 – Dados para caracterização do endividamento | 42 |
| Tabela 2 – Dados sociodemográficos | 44 |
| Tabela 3 – Razão para a escolha da entidade de crédito (Racionalidade limitada) | 46 |
| Tabela 4 – Razões que estão na base da decisão de endividamento | 46 |
| Tabela 5 – Grau de aversão ao crédito: “Se fosse hoje, voltaria a contrair crédito?” | 49 |
| Tabela 6 – Análise fatorial: Atitude perante o crédito | 72 |
| Tabela 7 – Análise fatorial: <i>Locus</i> de controlo | 73 |
| Tabela 8 – Funções discriminantes daqueles que se encontram endividados | 75 |
| Tabela 9 – Análise das funções discriminantes, daqueles que se encontram endividados, pelos respetivos centroides | 77 |
| Tabela 10 – Função discriminante dos indivíduos que possuem outras dívidas diferentes do crédito à habitação | 79 |
| Tabela 11 – Análise da função discriminante dos indivíduos que possuem outras dívidas diferentes do crédito à habitação através dos respetivos centroides | 80 |
| Tabela 12 – Função discriminante dos indivíduos que enfrentam algum grau de dificuldade financeira | 81 |
| Tabela 13 – Análise da função discriminante dos indivíduos que enfrentam algum grau de dificuldade financeira, através dos respetivos centroides | 83 |
| Tabela 14 – Resultados da análise probit para a variável dependente “Endividado” | 89 |
| Tabela 15 – Resultados da análise probit para a variável dependente “Apenas outras dívidas” | 123 |
| Tabela 16 – Resultados da análise <i>probit</i> para a variável dependente “Dificuldades financeiras” | 90 |
| Tabela 17 – Testes Validade: Atitudes perante a dívida | 106 |
| Tabela 18 – Testes Validade: <i>Locus</i> de controlo | 107 |
| Tabela 19 – Retenção dos fatores comuns: Total da variância explicada – Atitudes perante a dívida | 108 |

| | |
|--|-----|
| Tabela 20 – Retenção dos fatores comuns: Total da variância explicada – <i>Locus</i> de controlo | 108 |
| Tabela 21 – Análise fatorial: Atitude perante o crédito..... | 109 |
| Tabela 22 – Análise fatorial: <i>Locus</i> de controlo | 110 |
| Tabela 23 – Quadro resumo dos dados a destacar do relatório “Um perfil dos sobreendividados em Portugal” | 120 |
| Tabela 24 – Quadro resumo dos dados a destacar do relatório “Inquérito à Literacia Financeira” | 124 |
| Tabela 25 – Valores Próprios: funções que discriminam endividados dos restantes indivíduos..... | 133 |
| Tabela 26 – Wilks' Lambda: funções que discriminam endividados dos restantes indivíduos..... | 133 |
| Tabela 27 – Matriz estruturada - correlação entre as variáveis e funções discriminantes daqueles que se encontram endividados | 133 |
| Tabela 28 – Centroides: discriminação daqueles que se encontram endividados | 135 |
| Tabela 29 – Valores Próprios: função que permite a discriminação do grupo de indivíduos que detem dívidas diferentes do crédito à habitação do grupo de indivíduos que não possuem qualquer tipo de dívida | 135 |
| Tabela 30 – Wilks' Lambda: função que permite a discriminação do grupo de indivíduos que detem dívidas diferentes do crédito à habitação do grupo de indivíduos que não possuem qualquer tipo de dívida | 136 |
| Tabela 31 – Matriz estruturada - correlação entre as variáveis e função discriminante dos indivíduos que possuem outras dívidas diferentes do crédito à habitação | 136 |
| Tabela 32 – Centroides: discriminação dos indivíduos que possuem outras dívidas diferentes do crédito à habitação | 138 |
| Tabela 33 – Valores Próprios: função discriminante dos indivíduos que enfrentam dificuldades financeiras dos restantes | 138 |
| Tabela 34 – Wilks' Lambda: função discriminante dos indivíduos que enfrentam dificuldades financeiras dos restantes | 138 |
| Tabela 35 – Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e função discriminante dos indivíduos que enfrentam algum grau de dificuldade financeira..... | 138 |

| | |
|---|-----|
| Tabela 36 – Centroides: discriminação dos indivíduos que enfrentam algum grau de dificuldade financeira | 140 |
|---|-----|

Índice de gráficos

| | |
|--|----|
| Gráfico 1 - Taxa de variação anual - empréstimos bancários | 7 |
| Gráfico 2 – Número de respostas corretas às questões de conhecimento financeiro | 56 |
| Gráfico 3 – O que é a Euribor? | 57 |
| Gráfico 4 - Qual o esquema de pagamento que utiliza, habitualmente, para o cartão de crédito? Sabe o valor da taxa juro e outros encargos associados ao seu cartão de crédito? | 59 |
| Gráfico 5 - Qual o esquema de pagamento que utiliza, habitualmente, para o cartão de crédito? Utiliza o cartão de crédito para pagamento de despesas correntes? | 60 |

Índice de figuras

| | |
|---|-----|
| Figura 1 – Função Valor | 17 |
| Figura 2 – <i>Output</i> da regressão <i>probit</i> para a variável <i>dummy</i> “endividado” | 141 |
| Figura 3 – <i>Output</i> obtido pela regressão <i>probit</i> , dos efeitos marginais, para a variável <i>dummy</i> “endividado” | 142 |
| Figura 4 – <i>Output</i> da regressão <i>probit</i> e dos efeitos marginais para a variável <i>dummy</i> “apenas outras dívidas” | 143 |
| Figura 5 – <i>Output</i> da regressão <i>probit</i> para a variável <i>dummy</i> “dificuldades financeiras” | 144 |
| Figura 6 – <i>Output</i> obtido pela regressão <i>probit</i> , dos efeitos marginais, para a variável <i>dummy</i> “dificuldades financeiras” | 145 |

1. Introdução

Os diversos modelos de equilíbrio económico e financeiro continuam, na sua maioria, a ser desenvolvidos sobre importantes pressupostos como a eficiência dos mercados financeiros, onde é admitido que toda a informação está perfeitamente disponível e que os agentes económicos são racionais, isto é, capazes de utilizar essa informação de forma a maximizar as suas rendibilidades. No entanto, uma série de estudos empíricos têm observado e estudado decisões financeiras que se afastam sistematicamente dessa base racional. Surgem, sob esta perspetiva, autores que relacionam inclusive estas decisões com a origem ou o agravamento de algumas crises ou problemas financeiros. Um exemplo dado, por exemplo por Nofsinger (2012), é a crise *subprime* nos EUA, em que indivíduos com péssimos históricos de crédito ou perspetivas de renda continuaram a assumir obrigações que claramente não podiam cumprir. Segundo Tuckett (2011), as crises são cíclicas, essencialmente por causas comportamentais. Shefrin (2010) afirma que o colapso do sistema financeiro que deu origem à recente crise financeira é essencialmente de carácter psicológico, não desvalorizando a relevância de eventos económicos.

Neste sentido, tem-se observado em diferentes áreas científicas como psicologia económica, marketing, finanças comportamentais, entre outros, o aumento do número de estudos sobre o comportamento dos indivíduos nas diferentes decisões financeiras, admitindo que o processo de tomada de decisão é complexo e o comportamento é afetado por variáveis como cultura, classe social, família, etc. Contrariamente, as finanças neoclássicas têm estudado o indivíduo como se este se tratasse de uma máquina, subestimando a complexidade do comportamento humano.

As Finanças Comportamentais surgem essencialmente com o objetivo de colmatar algumas limitações dos modelos estudados na Teoria Moderna. Esta área, relativamente recente, abrange uma série de aspetos como o comportamento, as expectativas, as motivações, as necessidades materiais e psicológicas dos indivíduos, entre outros. Embora as finanças neoclássicas sejam incontestavelmente úteis na tomada de decisão, esta é normalmente motivada por crenças ou expectativas em relação ao objeto. Isto é, decisões financeiras como o consumo e a poupança resultam de uma combinação de

circunstâncias externas, como política, economia e sociedade, com sentimentos pessoais como expectativas, ansiedade, etc. Posto isto, é perceptível a pertinência da utilização ou apoio nas Finanças Comportamentais para o estudo das decisões financeiras.

O crédito ao consumidor apresentou uma maior expansão no fim de 1970 e início de 1980, em resultado de uma série de acontecimentos favoráveis como a democratização do crédito tanto na Europa como nos Estados Unidos. A maior autonomia ganha pelo consumidor quanto à possibilidade de adquirir crédito e quanto ao respetivo montante, contribuiu para o estímulo do consumo. Sob este contexto e perante o aumento da concorrência, os fornecedores de crédito focaram a sua estratégia na exploração de desvios psicológicos e/ou fraquezas dos seus clientes (Kilborn, 2005).

De acordo com os dados disponibilizados pelo Banco de Portugal, no Boletim Estatístico de Março de 2013, nos últimos anos o nível de endividamento, ainda que tendencialmente tenha diminuído, continua a apresentar níveis preocupantemente elevados, representando em 2012, 117,6% do rendimento disponível. Com o crescimento da taxa de desemprego, responsável pela diminuição de uma parte considerável do rendimento, o rácio de crédito vencido das famílias aumentou, sendo este aumento mais considerável ao nível dos empréstimos para consumo. Em 2012, o rácio de crédito ao consumo vencido era de aproximadamente 12% do total de créditos ao consumo e outros afins concedidos (Banco de Portugal, 2013).

Os níveis de endividamento e consequente sobre-endividamento têm despertando uma maior preocupação e interesse por parte de diferentes entidades, desde governos a estudiosos. Este fenómeno tem atingido uma dimensão com importantes e inquietantes consequências, quer sobre os indivíduos diretamente envolvidos, quer sobre o bem-estar da sociedade e organizações, dado o seu efeito de externalidade negativa. Lunt e Livingstone (1992) fazem inclusive referência a algumas pesquisas que assentam no estudo dos problemas originados por este fenómeno para alguns grupos, como estudantes, pobres, consumidores em geral e credores.

Segundo o autor Nofsinger (2012), durante os ciclos económicos, as famílias influenciam as ações das empresas e governos. Em momentos de crise, as famílias tendem a gastar

menos, pagar as dívidas e tomar medidas de poupança, tornando mais lento o crescimento económico.

Apesar da importância e preocupação demonstrada, poucos estudos têm prestado atenção especificamente a aspetos sociais, psicológicos ou comportamentais do endividamento e sobre-endividamento. Esta lacuna na literatura deu origem a este estudo.

O objetivo do presente trabalho assenta na análise de alguns aspetos que envolvem a gestão financeira pessoal, dando especial atenção à identificação e análise de diferentes fatores apontados como causas do endividamento ou sobre-endividamento. O estudo será essencialmente centrado nos fatores de carisma psicológico, comportamental e socioeconómicos que se acredita incidirem sobre a capacidade de gestão das finanças pessoais e tomada das decisões intrínsecas.

Neste sentido, recorreu-se à análise de três questionários, desenvolvidos em diferentes âmbitos de investigação, mas que incidem sobre a mesma população, isto é particulares.

O primeiro inquérito foi desenvolvido no Centro de Estudos Sociais da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra e integrado no quadro do Observatório do Endividamento dos Consumidores (OEC). A mostra é constituída por 2120 consumidores que recorreram ao apoio da DECO para mediação da renegociação das dívidas com entidades de crédito entre 2005 e 2008. O inquérito abrange uma série de tópicos que permitem a caracterização do fenómeno de endividamento e a análise de tendências no cruzamento deste fenómeno com alguns fatores sociodemográficos e comportamentais. A análise dos dados fornecidos por este inquérito possibilitou a caracterização sociodemográfica dos endividados, sendo eles maioritariamente do género feminino e com filhos dependentes, e a identificação de algumas limitações e vieses comportamentais na amostra, como racionalidade limitada, o viés de excesso de confiança e a heurística de representatividade e disponibilidade.

O segundo questionário, divulgado pelo Banco de Portugal, foi realizado a 2000 indivíduos com idade superior ou igual a 16 anos, em fevereiro e março de 2010. Dada a impossibilidade de manuseamento e tratamento de dados, o uso deste inquérito é um pouco mais limitado do que o anterior. Isto é, embora a evidência de algumas características comportamentais na amostra seja facilitada através das informações sobre a

literacia financeira, hábitos e comportamentos de gestão fornecidas, nenhuma conclusão pode ser tirada relativamente à relação ou efeito dos fatores estudados sobre o endividamento. Posto isto, indícios de racionalidade limitada foram também apercebidos nesta amostra, bem como de excesso de confiança. Identificou-se ainda *present bias*, pela utilização do cartão de crédito, e a heurística de ancoragem, quando a principal razão da escolha do crédito apontada foi o valor da prestação, com uma forte desconsideração de outros custos e prazos de pagamento.

O último questionário considerado surgiu da necessidade de realizarmos um estudo adicional próprio, com o intuito de ultrapassar a indisponibilidade de dados para manuseamento e análise da relação ou efeito de fatores socioeconómicos e comportamentais sobre o endividamento e a capacidade de manter os compromissos financeiros assumidos. A amostra é constituída por 101 famílias ou indivíduos que cumprem os requisitos mínimos para a aquisição de crédito ou de qualquer outro tipo de dívida, ainda que efetivamente não as detenham. Este inquérito é composto por uma série de questões especificamente desenhadas para a identificação e caracterização dos indivíduos que se encontram em dívida e/ou com algum grau de dificuldade financeira. Na análise dos dados coletados foram utilizadas essencialmente duas técnicas estatísticas: a análise discriminante e a análise de regressão *probit*. Várias variáveis mostraram-se significativas, nomeadamente, fatores socioeconómicos, como género e rendimento disponível, *locus* de controlo interno, atitude pro e anti dívida, impulsividade, otimismo e excesso de confiança.

Determinar e examinar os fatores económicos e não económicos potencialmente ocasionadores dos níveis de endividamento e/ou sobre-endividamento registados atualmente, por parte de particulares, mostra-se relevante e fundamental, por exemplo, para a definição de estratégias por parte das empresas, para a elaboração e adoção de medidas e políticas preventivas e/ou corretivas, apropriadas e eficazes e na resolução de situações de experimentação de dificuldades financeiras futuras (Anderloni e Vandone, 2010). Modelos puramente económicos, assentes em medidas simples e macro, apresentam por vezes limitações no solucionamento de problemas económicos, sendo portanto uma mais-valia a inclusão de medidas psicológicas atuais e sofisticadas nos

mesmos (Lunt e Livingstone, 1991). Kahneman e Tversky (1982) defendem ainda que o estudo das limitações cognitivas poderão contribuir para melhorar a qualidade da decisão.

McCarthy (2011) defende que a incidência dessas políticas deveria ir além do intuito de aumentar os níveis de literacia financeira, devendo ser orientadas para a reeducação dos hábitos financeiros e idealmente capazes de atenuar ou minimizar o impacto de determinadas características comportamentais e psicológicas sobre a gestão das finanças pessoais e os resultados financeiros.

A presente dissertação está organizada em cinco capítulos. No primeiro capítulo, apresentaremos dados agregados do endividamento de particulares em Portugal, dando conta da evolução do fenómeno ao longo dos últimos anos. No segundo capítulo, procederemos à revisão da literatura, partindo da apresentação de um importante ramo da área financeira, as Finanças comportamentais, definindo alguns conceitos, e terminando na exposição de argumentos e conclusões pertinentes de alguns estudos empíricos, relativamente às razões subjacentes à decisão de endividamento por parte de particulares.

Nas duas secções seguintes, apresentaremos os dados e metodologia adotada, procurando analisar e explicar simultaneamente, com base na teoria e literatura apresentada, o comportamento ou decisões tomadas pelos inquiridos dos inquéritos considerados. Para tal, iremos recorrer a algumas conclusões fornecidas por estudos semelhantes desenvolvidos essencialmente ao nível da área de Finanças Comportamentais.

No último capítulo serão sintetizadas as principais conclusões do estudo.

2. Endividamento em Portugal

O crédito concedido aos consumidores é amplamente utilizado há mais de um século nos Estados-Unidos, no entanto apenas na década de 90 foi introduzido em Portugal. A generalização deste instrumento em Portugal, tornou-se notória com o aumento significativo do endividamento de 20 %, em 1990, para 80%, em 1999. Uma série de acontecimentos e condições favoráveis quer do lado da procura quer do lado da oferta apresentam-se elucidativas deste fenómeno. Do lado da procura a adesão à zona euro, com subsequente estabilização dos preços e juros nominais e reais baixos quando comparados historicamente, a reorientação do crédito para particulares e a forte competitividade entre as entidades de crédito, fomentadora de um relaxamento na avaliação do risco de clientes e derivada da liberalização e desregulamentação do sistema financeiro e ainda da inovação financeira. Do lado da procura, o contexto de emprego, propício à incitação de elevados níveis de confiança que combinados com a resposta oferecida a diversas necessidades, por este meio de financiamento, conduziram um número considerável de famílias a endividar-se, essencialmente, para a compra de habitação e ainda para o consumo. O endividamento tornou-se um fator de inclusão social, bem como proporcionador de uma maior satisfação presente com a antecipação da compra e adiamento do pagamento. As famílias portuguesas continuaram a endividar-se ao longo das últimas duas décadas.

Normalmente em situações de estabilidade financeira e laboral, este instrumento apresenta vantagens imediatas como o ajustamento temporal dos rendimentos, com a antecipação dos mesmos, permitindo a satisfação das suas necessidades no presente em detrimento dessa satisfação no futuro. No entanto, quando associado a eventos adversos que condicionam a capacidade dos seus detentores em cumprir as obrigações subjacentes, as consequências são usualmente o sobre-endividamento ou insolvência.

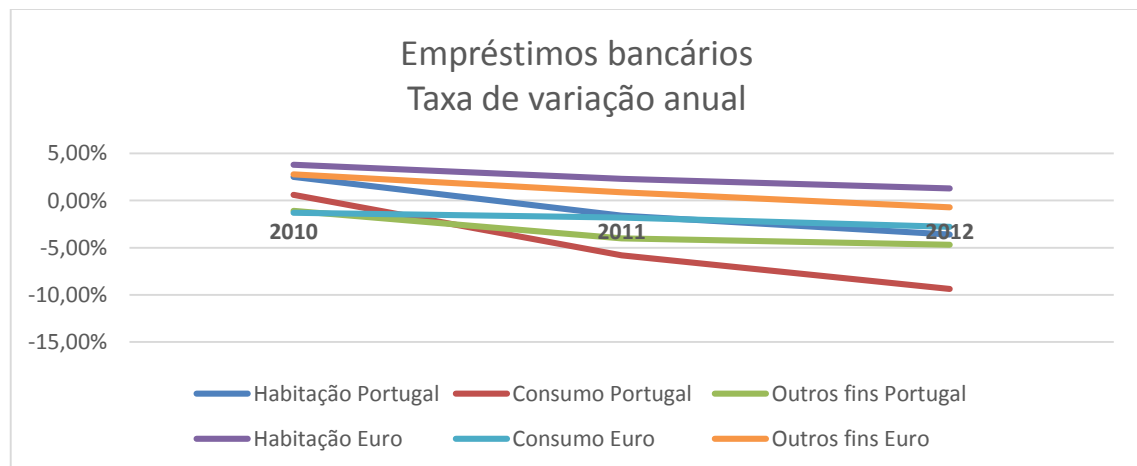
No final de 2005 o BCE aumentou a taxa de juro de referência na zona euro de 2% para 2,5%, afetando essencialmente o consumo privado e as obrigações tidas com os empréstimos para habitação, contratados maioritariamente a taxas de juro variáveis indexadas à Euribor. O desemprego e a ausência de um reequilíbrio financeiro afetaram ainda mais o consumo privado, com consequente desmotivação por parte das empresas

no investimento. Este cenário combinado com os elevados níveis de endividamento suportados por alguns tornou-se claramente preocupante.

Desta forma, quer por consequência de um agravamento das condições económicas e laborais quer por um endividamento excessivo dos consumidores, que os torna mais vulneráveis a eventos negativos, os indivíduos perdem o poder de garantir o cumprimento das suas obrigações. O surgimento do sobre-endividamento, merecedor de uma especial atenção por parte do Banco de Portugal, originou a tomada de medidas, nomeadamente ao nível das condições de concessão de crédito e criação de organismos vocacionados para a orientação e ajuda em situações de incumprimento.

O crédito ao consumidor tem vindo a diminuir em Portugal nos últimos três anos, registando-se, inclusive, taxas de variação anual do crédito concedido a particulares negativas. O montante total da dívida em 2012 atingiu 142 462 milhões. Isto representa cerca de 118% do rendimento familiar anual disponível, sendo a taxa de endividamento mais baixa desde 2007, dado a gradual redução desta desde 2010. Em contraste, o número de famílias com problemas de dívida e de crédito tem aumentado. A taxa de poupança, de acordo com dados recentes¹, tem de forma geral aumentado.

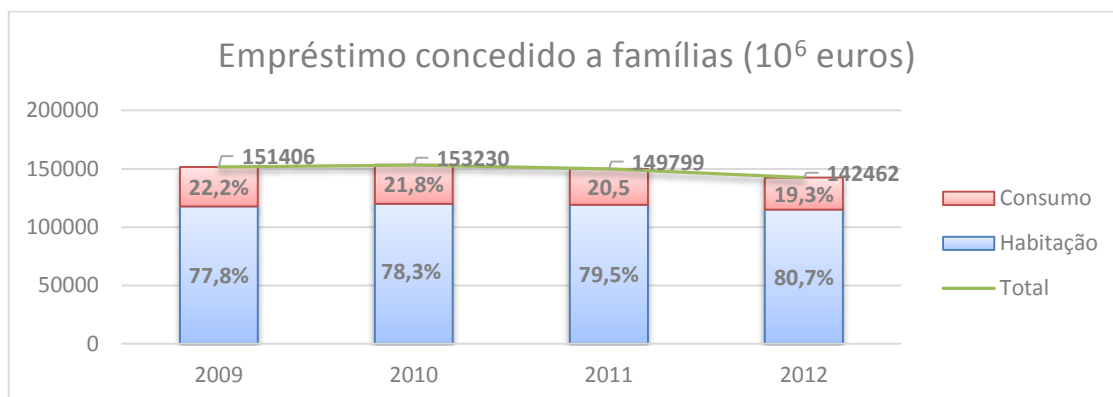
Gráfico 1 - Taxa de variação anual - empréstimos bancários



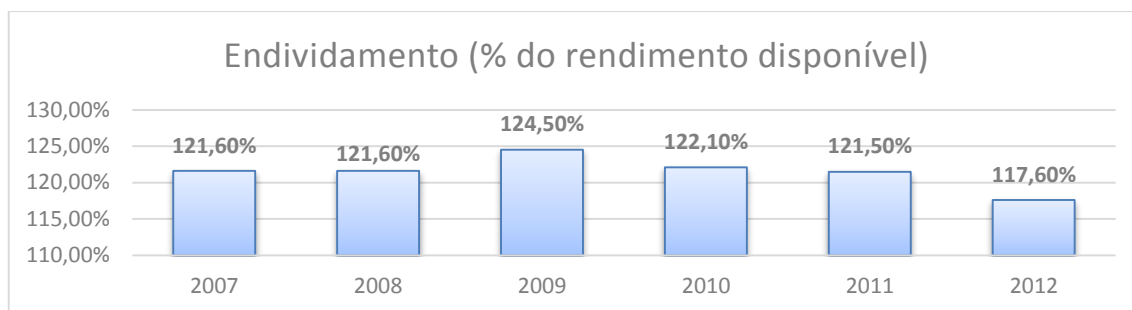
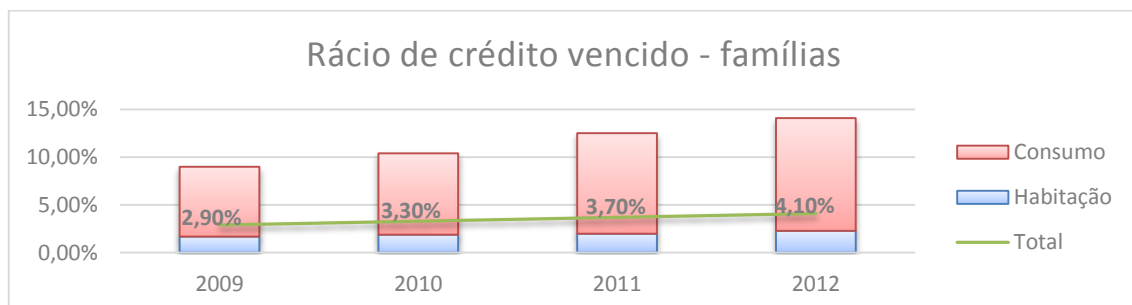
Fonte: Banco de Portugal

¹ Indicador de Poupança divulgado pela Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Património.

http://www.apfipp.pt/index2.aspx?MenuCode=AP&ItemCode=APFIPP_IP&name=Estudos%20e%20Iniciativas

Gráfico 2 - Empréstimo concedido a famílias**Fonte: Banco de Portugal**

Dadas as taxas de juro historicamente baixas, em 2010 verifica-se um ligeiro aumento do empréstimo concedido a famílias, essencialmente por meio do crédito à habitação. Sob uma perspetiva geral, os empréstimos concedidos tem diminuído desde 2010, sendo esta desaceleração mais acentuada ao nível dos empréstimos para o consumo, devido a diversos fatores como a diminuição da confiança dos consumidores, o aumento das restrições à concessão de crédito, o aumento da taxa de desemprego, entre outros.

Gráfico 3 - Taxa de endividamento em Portugal (% do rendimento disponível)**Fonte: Banco de Portugal****Gráfico 4 - Rácio de crédito vencido (Famílias)****Fonte: Banco de Portugal²**

² Ver ainda relatório de estabilidade financeira Agosto de 2011

Nos últimos anos o nível de endividamento ainda que tendencialmente tenha diminuído continua a apresentar níveis preocupantemente elevados. O peso do crédito à habitação é consideravelmente superior ao do consumo.

Com o crescimento da taxa de desemprego, responsável pela diminuição de uma parte considerável do rendimento, o rácio de crédito vencido das famílias aumentou, sendo este aumento mais considerável ao nível dos empréstimos para consumo. De acordo com dados divulgados pelo Banco de Portugal³, no segundo trimestre de 2013, este rácio é de 4,3% no total (2,3% no crédito à habitação e 12,6% no crédito ao consumo e outros afins) e 15,5% das pessoas com empréstimos estão numa situação de incumprimento.

O equilíbrio entre o rendimento disponível e as despesas é facilmente abalado quer por uma redução do primeiro quer pelo aumento da despesa, podendo ambas ocorrer essencialmente por circunstâncias adversas como desemprego ou aumento das taxas de juro. Assim, os elevados níveis de endividamento, que comprometem uma parte importante do rendimento, e as baixas taxas de poupança tornam as famílias mais suscetível a problemas financeiros. O despoletar da crise mundial, o aumento constante do desemprego, a instabilidade financeira, política, social e cultural, conduziram a incremento das despesas das famílias, com o surgimento de sobre-endividamento. A responsabilidade deste fenómeno pode ser atribuída a uma série de intervenientes, como os agentes que contraíram a dívida, as instituições de crédito que falharam na transmissão da informação de forma clara e transparente e as autoridades públicas.

Os indivíduos que se encontram em dificuldades financeiras, tendem a atribuir a culpa da sua situação financeira a fatores exógenos, como a perda de emprego, que conduzem à redução do rendimento esperado (sobre-endividamento passivo), ignorando a existência dos possíveis mecanismos psicológicos inerentes ou a sua inaptidão na gestão dos recursos financeiros disponíveis (sobre-endividamento ativo).

³ “Boletim oficial do Banco de Portugal”, divulgado pelo Banco de Portugal. http://www.bportugal.pt/pt-PT/PublicacoesIntervencoes/Banco/BoletimOficial/Lists/FolderDeListaComLinks/Attachments/79/BO_Agosto_2013.pdf

Os efeitos negativos de eventos externos afetam em diferente medida os diversos agentes, dependendo de uma série de características, como o nível de literacia financeira, as características sociodemográficas ou socioculturais, etc.

Assim as causas do sobre-endividamento tem sido atribuídas quer a fatores de caráter estrutural como a desregulação do mercado de crédito e a democratização do crédito, quer a fatores culturais ou psicológicos, estando estes dois grupos correlacionados e dependentes um do outro.

O estudo do sobre-endividamento deve a sua relevância às importantes consequências quer sobre o indivíduo e o seu agregado familiar, quer sobre o sector real da economia. Os primeiros desenvolvem problemas psicológicos e sociais que afetam geralmente todo o agregado, como exclusão social, o divórcio, etc. Quando o sobre-endividamento atinge um número considerável de famílias, e os casos de insolvência aumentam, observa-se do lado da oferta um condicionamento no acesso ao crédito que reduz o número de clientes, incluindo os potencialmente cumpridores. Do lado da procura este fenómeno induz uma redução do consumo privado, provocando um abrandamento do crescimento económico (OEC, 2002).

A compreensão das suas causas permite ainda o desenvolvimento de medidas preventivas e corretivas mais direcionadas e eficazes.

3. Revisão de literatura

3.1. Teorias e modelos base

O comportamento humano é objeto de estudo de diferentes áreas como economia, finanças, psicologia, sociologia e marketing. Os particulares, ao contrário das empresas, têm sentimentos, emoções, atitudes, desejos, crenças, tendências, opiniões, entre outros, sendo o seu julgamento influenciado ou afetado, pelo menos em parte, por estes.

Para Blackwell *et al.* (2005 *apud* Queiroz 2007) o comportamento do consumidor diz respeito a uma área de estudo que analisa todo o processo de tomada de decisão do consumidor. Este processo compreende várias etapas: 1) reconhecimento da necessidade de consumo; 2) busca de informações e soluções com o intuito de satisfazer a necessidade ou desejo reconhecido; 3) avaliação das alternativas, prestando especial atenção aos fatores diferenciais existentes entre as mesmas, de forma a apurar as melhores opções. Nesta fase, diferenças individuais e ambientais determinam o padrão e as normas de avaliação, sendo por isso importantes na análise do comportamento de compra do consumidor; 4) decisão de compra; 5) decisão de consumo e utilização; 6) avaliação pós-consumo; e 7) descarte dos bens consumidos. Nas fases seguintes ao consumo, o nível de satisfação inerente à compra é determinado, sendo as últimas fases do processo afetadas pelo modo como o bem é utilizado e pelo momento da sua utilização. Segundo o autor, diferenças individuais como a personalidade, os valores, a psicografia e a demografia afetam o processo acima mencionado e o comportamento de compra. São ainda enumeradas como diferenças individuais os recursos que o decisor possui durante o processo de tomada de decisão, a motivação inerente à compra, o conhecimento relativo ao produto e a atitude. Dada a complexidade e influência do ambiente onde vivem os consumidores, as diferenças ambientais são tidas como variáveis importantes na análise do comportamento do consumidor. Blackwell *et al.* cita assim a cultura, as classes sociais, os familiares, as influências pessoais, resultantes da pressão imposta por normas e expectativas de outros, e as mudanças situacionais que alteram o ambiente do consumidor.

Em concordância com o objetivo a que se prende este trabalho, nesta secção serão apresentadas as teorias base ao entendimento da complexidade do processo de tomada de

decisão e do comportamento do consumidor neste processo. Estas teorias questionam a racionalidade tida como premissa em diversos trabalhos da teoria económica clássica e procuram identificar e justificar escolhas satisfatórias, ao invés de maximizadoras, e os erros sistemáticos inerentes a este fato.

Um importante ramo das finanças cujas teorias desenvolvidas no seu âmbito corresponde ao exposto diz respeito às Finanças Comportamentais.

3.1.1. Finanças Comportamentais

Nos últimos anos, tem-se observado uma evolução significativa do número de pesquisas e excelentes trabalhos desenvolvidas ao nível da teoria de Finanças Comportamentais, continuando a despertar o interesse e reconhecimento de bastantes estudiosos pela sua evidência prática na maioria dos casos. Esta teoria surgiu fundamentalmente da necessidade e importância de explicar, pelo menos em parte, através da incorporação de áreas como a psicologia e sociologia, algumas das decisões financeiras tomadas pelos diferentes agentes económicos que o paradigma tradicional não consegue esclarecer (Barberis e Thaler, 2003).

Esta visão desafia a Hipótese dos Mercados Eficientes, um importante pilar das finanças neoclássicas, que defende a existência de equilíbrio em mercados competitivos dado a racionalidade dos agentes. Segundo Fama (1998) esta hipótese admite a ocorrência de erros por parte dos agentes de mercado desde que estes sejam aleatórios, ou seja, não se verifiquem de forma sistemática. A teoria das Finanças Comportamentais desafia ainda outras definições e modelos das finanças modernas, tais como o modelo de formação de portfólio de Markowitz (1959), o modelo CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) proposto por Sharpe *et al.* e a APT (*Arbitrage Pricing Theory*) proposta por Ross que são também baseados em premissas simplificadoras do comportamento dos agentes envolvidos no processo de decisão, admitindo o investidor como racional, avesso ao risco e utilizador da curva de utilidade para a maximização do seu bem-estar.

Com a evolução e aprimoramento das pesquisas e técnicas utilizadas em Finanças Comportamentais, começaram a ser identificados indícios de uma discrepância entre algumas das atitudes e comportamentos esperados pela hipótese e modelos acima mencionados e os efetivamente evidenciados. Esta área passou assim a admitir a

existência de limites à arbitragem, uma vez que algumas estratégias de arbitragem podem ser arriscadas ou caras e como tal abandonadas por possíveis arbitragistas, e a questionar a racionalidade ilimitada dos indivíduos na tomada de decisões, dada a influência de limitações cognitivas no processo de tomada de decisões.

Em suma, as finanças neoclássicas descrevem como as decisões devem ser tomadas, enquanto as Finanças Comportamentais descrevem como as mesmas são tomadas na prática.

Para Barberis e Thaler (2003) a racionalidade tida como base em diversos modelos significa por um lado uma atualização das opiniões dos agentes de acordo com as leis de Bayes quando estes recebem novas informações e por outro lado escolhas consistentes com a utilidade esperada subjetiva de Savage. Notando-se assim já uma aceitação da existência de motivações individuais na determinação da utilidade, que definem a ordem de preferência.

Von Neumann e Morgenstern (*apud* Tversky e Kahneman, 1986, pp. 252-254) consideram que a tomada de decisão racional deve respeitar alguns princípios como o cancelamento de qualquer condição que conduza ao mesmo resultado, transitividade na escolha da opção com maior valor de utilidade, dominância da opção que se apresentar, relativamente às restantes opções, melhor num estado e pelo menos igual nos restantes estados e invariância das preferências perante diferentes apresentações da mesma escolha.

Esta racionalidade é questionada por Simon (1957 *apud* Barros, 2010) que acredita que para uma decisão ser considerada racional, esta deveria seguir algumas condições, como: as consequências resultantes de cada escolha deveriam ser conhecidas e antecipadas, no entanto ainda assim como estas ocorrem no futuro, a sua valorização é efetuada com base na imaginação e como tal imperfeita; deveriam ser conhecidas e consideradas todas as alternativas existentes no processo de decisão, no entanto dada a sua dimensão, a escolha apenas se baseia numa pequena amostra dessas alternativas; ainda devido à dimensão das alternativas a considerar, a informação subjacente a ser tratada é também vasta, dificultando a tomada de uma decisão “racional”; a limitação das capacidades cognitivas e computacionais dos indivíduos impossibilitam por si só a sua racionalidade.

O autor desenvolveu assim a *bounded rationality*, isto é, o princípio da racionalidade limitada, onde é admitida a formulação e utilização de modelos simplificados, por parte dos indivíduos, para cada situação, devido à sua complexidade.

Diversos e relevantes estudos da literatura, cujo objeto de estudo se prende com os processos comportamentais presentes em situações de escolha e tomada de decisão, comprovam que os tomadores de decisão apresentam, de forma contínua e sistemática, erros de julgamento, comportamentos, escolhas e análises de probabilidades enviesadas relativamente ao que seria de esperar pelo modelo de maximização racional do bem-estar. A evidência de racionalidade limitada, isto é, do sacrifício da melhor solução por uma apenas razoável em momentos de incerteza, acredita-se ter a sua origem em 1841 com o trabalho “*Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds*” de Charles Mackay. Esta evidência é apresentada como consequência de viés e ilusões cognitivas e mentais, que conduzem a decisões capazes de satisfazer as suas necessidades, mas que nem sempre permitem aos indivíduos tomarem decisões ótimas que maximizem a sua utilidade futura, especialmente quando se deparam com um conjunto de variáveis complexas e de implicações inesperadas, como o caso dos empréstimos (Kilborn, 2005). Os indivíduos são assim caracterizados como *satisficers* e não maximizadores (2007, Herbert Simon *apud* Campitelli e Gobet 2010). A limitação no processamento de informações e alguns dos vieses causadores destas limitações conduzem à necessidade do apoio em algumas regras simplificadoras no processo de decisão. Os vieses, os atalhos heurísticos, as evidências e consequências destas são estudadas na área de Finanças comportamentais.

Teoria do Perspetiva de Kahneman e Tversky (1979)

Um marco importante na história das Finanças Comportamentais que lhe conferiu destaque e credibilidade foram os trabalhos de Kahneman e Tversky, quer pelas conclusões atingidas, quer pelo fato de Daniel Kahneman ter ganho o Prémio Nobel de Economia em 2002. Nas suas pesquisas evidenciaram a inconsistência sistemática entre o comportamento tido e o considerado racional. Baseando-se na noção da racionalidade limitada de Simon (1957) detetaram vieses e heurísticas capazes de interferir na capacidade de decisão e desenvolveram a Teoria do Perspetiva com o intuito de explicar

o modo como os agentes económicos efetuam as suas escolhas, inclusive quando estas não aparento ser racionais.

No artigo “*Judgment under uncertainty: Heuristics and biases*” de 1974 os autores apresentam as regras de heurística. Tversky e Kahneman referem que os tomadores de decisão não avaliam eventos incertos através de teorias de probabilidade ou da teoria de maximização da utilidade, utilizando frequentemente atalhos mentais ou regras heurísticas que condicionam a capacidade das decisões tomadas conduzirem a soluções ótimas, o que provoca um enviesamento nos processos de escolha. Os indivíduos apresentam limitações no processamento e análise de informações ou situações cujo resultado ou consequências se mostram incertas, necessitando do apoio destas regras. O resultado das decisões baseadas nestas regras são apenas satisfatórias ou erradas ao invés de ótimas. Os agentes tendem a ignorar informações relevantes ou características importantes das diferentes opções, são muitas vezes incapazes de aplicar regras estatísticas simples, etc.

São enumerados três heurísticas que influenciam o processo de tomada de decisão: representatividade, disponibilidade e ancoragem.

O atalho de disponibilidade diz respeito, essencialmente, à influência que ideias presentes na memória ou eventos facilmente imagináveis e lembrados têm no processo de decisão. A importância associada às informações disponíveis é assim erroneamente atribuída, sendo a decisão baseada numa que parece ser decisiva. A representatividade consiste na busca de semelhanças entre eventos conhecidos e eventos novos, baseando a decisão no estereótipo criado pela extrapolação do futuro a partir do passado, mesmo quando a informação tida do evento não seja suficiente para essa associação. A terceira heurística apontada refere-se à ancoragem, onde é atribuída uma maior relevância à informação inicial (e.g. um dado valor), sendo esta tomada como referência para a realização de estimações. Essas estimações resultarão em valores muito próximos ao valor inicial tomado como referência, ainda que tal valor ou informação não sejam relevante à situação.

Mental accounting é também uma heurística utilizada no processo de decisão, desenvolvida por Thaler (1985), onde se desenvolve uma separação mental da origem e

destino do dinheiro. Serve de exemplo a poupança a taxas baixas para um determinado fim e a contração de um empréstimo para a aquisição de um dado bem.

No artigo "*Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*" de 1979 é apresentada a Teoria da Perspetiva que surge como alternativa à Teoria da Utilidade Esperada (TUE), criada por Von Neumann e Morgenstern em 1944 que assenta na racionalidade ilimitada dos agentes económicos. Kahneman e Tversky testaram a TUE, cujo valor do prospecto ou hipótese é tido como a soma das utilidades de cada resultado esperado ponderado pela respetiva probabilidade, e detetaram inconsistências com os princípios desta teoria.

Nos seus experimentos detetaram os efeitos certeza, reflexão e isolamento. O efeito certeza está associado à superestimação de um resultado certo em contraste com um resultado apenas provável, ainda que este último seja superior. O efeito reflexão verifica-se quando os ganhos são substituídos por perdas, verificando-se uma alteração das preferências. Ambos os efeitos refletem uma aversão ao risco perante ganhos certos e uma propensão ao risco perante perdas certas, preferindo-se incorrer no risco de uma perda superior, mas apenas provável a uma perda menor, mas certa.

Relativamente ao exposto, é perceptível a evidência de aversão à perda nos investidores. Estes adaptam as suas decisões no presente para que estas sejam coerentes com as tomadas no passado. Quando as ações apresentam prejuízos, os indivíduos mostram alguma resistência a vender estas, convertendo-as em investimento de longo prazo, na expectativa de que futuramente lhe proporcione lucro. Relativamente a ações que apresentam ganhos, observa-se uma certa facilidade e necessidade em vender as mesmas com maior urgência, de forma a realizar o lucro. No primeiro cenário, a atitude tomada pode ser justificada pela tendência de evitar perdas certas, preferindo e assumindo riscos nestas situações, evitando ainda o reconhecimento de erro aquando da decisão de compra anterior. No segundo cenário, pelo contrário, a atitude é mais conservadora, preferindo-se o ganho certo e a defesa do ego com a confirmação da assertividade da decisão de compra anteriormente tomada. Além disso, de acordo com *loss aversion*, a utilidade proporcionada por um ganho apresenta menor peso do que a “inutilidade” provocada por uma perda de valor monetário igual.

Pelo efeito de isolamento é dado destaque aos fatores diferenciais das alternativas e ignorados os fatores comuns.

A TUE assume que a função de utilidade marginal é côncava, linear e convexa dependendo se o agente é avesso, indiferente ou amante do risco, respetivamente, no entanto, em conformidade com a Teoria da Perspetiva, o formato da função valor é côncava para ganhos e convexa para perdas, dada a aversão ao risco perante ganhos e a propensão ao mesmo perante perdas certas. O centro representa o ponto de referência.

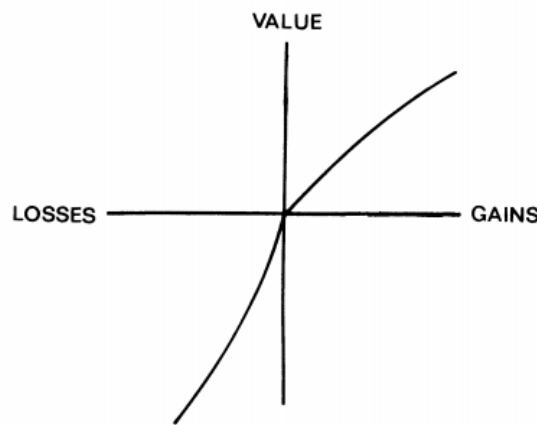


Figura 1 – Função Valor

Os autores testam e explicam as falhas na invariância, sugerindo que a forma como um problema é apresentado influencia as preferências e consequentemente as decisões dos indivíduos, ainda que os elementos essenciais do problema se mantenham -“*framing effect*”.

Kahneman e Tversky (1979), providos destas conclusões, desenvolveram a Teoria da Perspetiva como modelo de tomada de decisão em situações de risco. Segundo esta, os valores, ao invés de se atribuir aos resultados finais, são atribuídos aos ganhos e perdas, e as probabilidades são substituídas por pesos. Numa primeira fase, denominada de edição, são analisadas, organizadas e reformuladas as alternativas de forma a simplificar a fase seguinte de avaliação e escolha do prospecto dominante ou de maior valor. Segundo os autores, a primeira fase é afetada por fatores culturais, pessoais e pelo *framing effect*, uma vez que a mesma resulta da compreensão sobre os elementos essenciais da decisão, como alternativas, resultados e probabilidades.

Kahneman (2002) melhorou esta teoria incluindo referências ao plano emocional e afetivo como influenciadores do processo de tomada de decisão e incorporando os sistemas cognitivos de Stanovich e West (2000, p. 658).

Uma dificuldade ainda presente nesta área prende-se com a ausência de um modelo que considere todos os padrões de comportamento definidos, devido essencialmente à complexidade da mente humana, e que seja capaz de prever o comportamento dos investidores e do mercado (Fama, 1998). Os seus estudos concentram-se, essencialmente, na identificação e análise de heurísticas e padrões comportamentais e no estudo do reflexo de apenas um determinado conjunto destes no comportamento dos diferentes decisores e posteriores consequências. Contudo, é irrefutável a utilidade e importância das conclusões e teorias dos diversos estudos efetuados nesta área, servindo de exemplo, os acima mencionados e o exposto em seguida.

Thaler (1985) sugere quatro princípios com o intuito de encontrar a melhor forma de se estruturar uma situação que permita ao consumidor, através da *mental accounting*, maximizar o valor na tomada de decisão. Para o efeito, o mesmo baseia-se no *framing effect* e admite quer a inclusão do fator preço como preço de referência na função valor, proposta pela Teoria da Perspetiva, quer a previsibilidade e mensuração da limitação cognitiva denominada por *mental accounting*. Segundo o autor no caso de financiamento, as taxas de juro deveriam ser utilizadas como valor de referência e não como um custo adicional.

- O primeiro princípio prende-se com a separação de ganhos múltiplos, pois esta separação permitirá ao consumidor voltar ao ponto de referência, evitando a consideração do ganho seguinte como marginal. O autor explica-o da seguinte forma: considerando dois resultados x e y e sabendo que a função valor é côncava para ganhos, temos que $v(x) + v(y) > v(x + y)$, sendo portanto preferível a separação.
- De acordo com o segundo princípio, as perdas múltiplas deverão ser integrados, sendo desta forma mais perceptíveis ao consumidor. Tal como anteriormente o autor procede à sua explicação considerando agora $-x$ e $-y$, sendo ambos resultados (x e y) positivos, e sabendo que a função valor é convexa para perdas,

temos que $v(-x) + v(-y) < v(-(x + y))$, sendo a integração preferível. Segundo o autor esta é uma característica desejável dos cartões de crédito.

- O terceiro princípio, tendo por hipótese o ganho superior à perda, defende a integração de ganhos mistos, que resulta no cancelamento das perdas com ganhos maiores. A perda é assim compreendida como uma redução no ganho superior anterior e não como uma perda isolada. Para o efeito o autor considerou os resultados x e $-y$, com $x > -y$. De acordo com o exposto anteriormente, $v(x) + v(-y) < v(x - y)$, sendo a integração preferível. O autor salienta ainda o fato da inclinação da função ser mais acentuada nas perdas do que nos ganhos, podendo neste exemplo o $v(x) + v(-y)$ ser inclusive negativo, ao contrário de $v(x - y)$ que será sempre positivo.
- O último princípio refere-se às perdas mistas, aconselhando a sua separação quando a perda é grande e o ganho pequeno. Desta forma o menor ganho é considerado separadamente e não apenas como um pequeno abatimento à perda maior. No entanto, quando o ganho é pouco menor que a perda (por exemplo, ganho de 280 e perda de 300), será preferível a integração, uma vez que a redução da perda resulta quase num cancelamento da mesma.

3.2. Definições relevantes sobre o endividamento

Uma série de publicações científicas na área de Finanças Comportamentais apresentaram evidências empíricas que permitiram a identificação de diferentes padrões de comportamento inconsistentes com o princípio da racionalidade ilimitada. Nesta secção será apenas apresentada uma descrição muito breve de três importantes vieses. Todos os vieses pertinentes ao tema tratado neste trabalho serão explorados dentro de contextos específicos na próxima secção. Os termos endividamento e sobre-endividamento serão também definidos neste item.

Nofsinger (2012, pp. 162) reúne algumas definições relevantes como:

- *“Overconfidence generally refers to a miscalibration in probabilities and also a better than average effect (Glaser and Weber, 2010).”*
- *“Optimism bias is the belief that favorable future events are more likely than they really are (Weinstein, 1980).”*

- “*The representativeness heuristic refers to the subjective judgment formed when probabilities are based on similar characteristics to better known outcomes (Taffler, 2010).*”

O endividamento segundo Centro de Estudos Sociais da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra (2002) diz respeito ao saldo devedor de agregado familiar. Este conceito está na maioria das vezes associado ao crédito, nomeadamente, ao consumo ou de habitação.

O sobre-endividamento não possui uma definição exata, no entanto pode ser entendido como a incapacidade de cumprir as responsabilidades inerentes a determinado nível de dívida, dados os rendimentos atuais ou recursos obtidos da venda dos ativos em posse (Anderloni e Vandone, 2010).

Dois tipos de sobreendividados podem ser identificados de acordo com as causas que originam. O sobre-endividamento passivo em que a redução do rendimento ou o aumento dos encargos é determinado por fatores externos e imprevistos, como o desemprego, as doenças, a alteração de variáveis macroeconómicas, entre outros. O sobre-endividamento ativo causado pela tomada de dívida em excesso, face ao rendimento atual ou futuro, onde o devedor contribui ativamente. Este poderá dever-se à falta de transparência ou incapacidade de processar de forma eficaz toda a informação disponível, e consequentemente a uma análise pobre dos efeitos dos níveis de dívida assumidos ou pode ainda dever-se à incapacidade de reconhecer quer as consequências quer a qualidade de determinadas decisões de endividamento e consumo, motivadas pelo *status* ou outras variáveis económicas e não económicas. (Banco de França, 1996, Anderloni 1997).

3.3. Estudos semelhantes

Endividamento - Abordagem económica

O endividamento de particulares tem sido objeto de estudo de diversos trabalhos na área financeira a nível nacional e internacional. No entanto, a grande maioria analisa os indicadores essencialmente económicos da crise e dos elevados níveis de dívida e incumprimento no serviço da mesma. Livingstone e Lunt (1992) fazem referência a

autores como Berthoud and Kempson 1990; Hartropp *et al.* 1987; Parker 1988, que efetuam o seu estudo no Reino Unido.

Böheim e Taylor (2000) analisa os despejos e problemas financeiros domésticos durante o período de 1991 e 1997, utilizando o *British Household Panel Survey*. Eles concluem que a atual situação financeira e a probabilidade de despejo está positivamente correlacionado com a experiência de dificuldades financeiras no passado e que a probabilidade de enfrentar estas dificuldades diminuem com a empregabilidade e com elevados rendimentos e ativos.

Burrows (1997, *apud* May e Tudela 2005) analisa os fatores determinantes do atraso nas hipotecas, utilizando para o efeito o *Survey of English Housing* de 1994/1995, que conta com uma amostra de 8000 famílias. O mesmo conclui que existe maior probabilidade de apresentar atraso no pagamento das hipotecas as famílias que se encontrem desempregas ou em regime de *part-time*, as que trabalham no sector privado em contraste com o sector público, as que compraram a sua propriedade entre 1987 e 1989, ou aquelas em que algum dos seus membros apresentou dificuldades anteriormente no reembolso hipotecário.

Leigh-Pemberton (1989, *apud* Lunt e Livingstone 1992) sugere que a dívida pessoal aumentou consideravelmente no Reino Unido devido à extinção das restrições ao endividamento dos consumidores, do aumento da variedade de fontes de crédito e das elevadas quantidades emprestadas em proporção ao rendimento disponível ou valores mobiliários. O autor também considera que o aumento dos rendimentos reais e o aumento da confiança nas perspetivas económicas resultaram na perceção de maior prosperidade e confiança no consumidor.

Lunt e Livingstone (1992) concluíram que embora o rendimento disponível não seja um fator discriminante entre devedores e não devedores, é um indicador determinante do nível de dívida assumida e do reembolso. De acordo com estes, o rendimento disponível não é um bom indicador de quem fica endividado, no entanto no que diz respeito ao montante assumido, a sua importância é moderada e bastante importante na determinação do montante reembolsado.

Os trabalhos acima expostos servem apenas de exemplo, uma vez que os mesmos correspondem unicamente a uma pequena amostra dos estudos levados a cabo sob esta perspetiva.

Todavia, e tal como Poppe (2008) defende, os problemas associados à dívida deverão ser abordados e estudados sob uma perspetiva mais abrangente, não se limitando apenas à perspetiva económica. Acrescentando inclusive que o impacto de orientações sociais ou comportamentos psicológicos nas decisões financeiras deverão ser considerados aquando da elaboração de medidas corretivas e preventivas de situações de sobre-endividamento.

O estudo do endividamento sob a perspetiva da economia conjunta com a psicologia, segundo Davies e Lea (1995), teve maior destaque com o trabalho de Katona em 1975, onde defende que as preferências de consumo são imprevisíveis e, consequentemente, não são simplesmente previsíveis de variáveis económicas. Para Katona o endividamento pode resultar de uma renda insuficiente para fazer face às despesas essenciais, de uma renda elevada proporcionadora e aliada a um forte desejo de gastar e por último, simplesmente, de uma falta de vontade em poupar. Neste contexto, surgiram trabalhos como Livingstone e Lunt (1992), Lea *et al.* (1993), entre outros.

Endividamento sob uma perspetiva alternativa

As famílias são diariamente confrontadas com uma série de decisões financeiras em busca da satisfação das suas necessidades. Sempre que estas conduzem a resultados enviesados como problemas financeiros (e.g. sobre-endividamento), são consideradas não ótimas sob a perspetiva das finanças neoclássicas. O principal pressuposto da teoria da procura é que os consumidores agem de forma racional, maximizando a sua utilidade, contudo esta tarefa mostra-se de difícil concretização e observação na realidade. Durkin (1975) adianta como possível justificação para a dificuldade dos consumidores em agirem racionalmente nas suas escolhas de compra ou crédito a falta de um perfeito entendimento dos custos reais dos empréstimos e das compras a crédito.

Neste sentido e no âmbito de diferentes ciências sociais, a literatura tem adotado uma abordagem alternativa estudando as diferentes decisões financeiras, como o endividamento, poupança ou investimento, considerando e explicando a influência de determinados fatores sociodemográficos, psicológicos ou comportamentais sobre a

capacidade do consumidor tomar tais decisões de acordo com os modelos teóricos que assentam no pressuposto da racionalidade. Ainda nenhum modelo que integre todos estes fatores foi desenvolvido, tendendo os estudos empíricos a analisar apenas o papel de alguns e diferentes fatores em cada estudo.

A área dos investimentos é a mais estudada por esta nova abordagem, no entanto acredita-se que a extrapolação de algumas das suas conclusões possam servir de apoio ao estudo de outras decisões financeiras como o endividamento.

Posto isto, uma série de estudos associados às Finanças Comportamentais têm por objetivo o estudo do comportamento responsável pelo endividamento, considerando a influência de fatores comportamentais, sociais, demográficos, psicológicos ou emocionais.

Diversos autores concordam com a influência de diferentes variáveis desde psicológicas, comportamentais ou sociais, para além das variáveis puramente económicas, associadas ao fenómeno de endividamento. Assim, nesta secção procederemos ao levantamento de alguns fatores relacionados com a dívida de particulares presentes em artigos científicos, dando maior ênfase às variáveis psicológicas, comportamentais e sociodemográficas apontadas como causas da dívida.

Kilborn (2005) defende que a área de Finanças Comportamentais permite uma maior sensibilidade e melhor compreensão da situação atual dos consumidores, admitindo, no entanto, que nem todas as conclusões ou desvios comportamentais documentados sejam indicados para explicar o sobre-endividamento. No seu artigo destaca o excesso de confiança, as heurísticas mentais e o desconto hiperbólico, extrapolando algumas das conclusões empíricas inerentes a estes para o estudo do comportamento que conduz ao endividamento.

- Excesso de confiança

De acordo com o autor, resultados empíricos de diversas pesquisas, como Kahneman e Tversky (1996), comprovam a manifestação de excesso de confiança nos indivíduos de forma consistente e sistemática. Este viés conduz a uma análise e suscetibilidade incorreta do risco, com tendência para sobrevalorizar as informações disponíveis na memória,

subestimar os custos futuros e a sobrestimar os benefícios imediatos. No contexto do fenómeno de endividamento, o entendimento deste viés permite justificar a subestimação da probabilidade de incapacidade de cumprir as obrigações assumidas e o fascínio provocado pelos benefícios presentes em detrimento dos custos futuros.

Ou seja, como Meier e Sprenger (2007) afirma, esta tendência poderá conduzir ao consumo através da utilização de dívida, independentemente da sustentabilidade dos montantes de dívidas futuras.

Os indivíduos tendem a subestimar a probabilidade de serem afetados por eventos negativos que possam colocar em causa a sua capacidade de cumprir os seus compromissos financeiros (Kilborn 2002; Meier e Sprenger 2007), e a sobrestimar a sua capacidade de gerir os seus recursos financeiros. Kilborn (2005) faz alusão a esta evidência, afirmando ainda que a mesma se observa em indivíduos de todos os *status* sociais, inclusive nos que conhecem a real probabilidade estatística do evento negativo. Este efeito é acentuado pela ilusão de que o controlo sobre o próprio comportamento aumentará a sua capacidade de evitar acontecimentos negativos.

Assim, dada a complexidade do cálculo de juros e algumas extravagâncias do orçamento familiar, é facilmente visualizável o modo como o excesso de confiança seduziu os consumidores para uma posição de fragilidade financeira (Kilborn, 2005).

- Heurísticas mentais

De acordo com alguns atalhos mentais, como a disponibilidade ou representatividade, os indivíduos tendem a sobrestimar o risco de eventos futuros, essencialmente, negativos, se estes são mais recentes, frequentes, facilmente lembrados ou visualizáveis. Isto é, se um indivíduo presenciou recentemente um evento catastrófico ou experimentou um evento negativo, atribuirá uma maior probabilidade à ocorrência do mesmo. O contrário também se poderá observar, isto é, se os eventos são pouco frequentes ou os fatores subjacentes não são relevantes, haverá uma tendência para a subestimação da probabilidade de ocorrência de eventos semelhantes.

Os eventos que conduzem a um sobre-endividamento, para a maioria dos indivíduos, não são nem figurativos nem frequentes, pelo que estes subestimam o risco de eles próprios

enfrentarem este problema. Compreensivelmente, um indivíduo que não tenha vivenciado uma crise financeira ou outro *distress* financeiro, ainda que seja possuidor de dados probabilísticos relativamente às taxas de incumprimento ou níveis de solvência, estas perdem impacto pela sua natureza impessoal. Assim, os riscos subjacentes a pequenos empréstimos incrementais, por exemplo, através do uso de cartões de crédito, são subestimados, originando problemas financeiros consideráveis.

O viés de excesso de confiança poderá exacerbar o efeito dos atalhos heurísticos, ou ainda contrariar negativamente os mesmos, afetando inclusive aqueles que vivenciaram uma crise financeira, conduzindo-os à subestimação do risco de eventos negativos futuros, semelhantes aos passados.

- Desconto hiperbólico e força de vontade limitada

Vários autores evidenciaram a sobrevalorização dos benefícios e custos imediatos e a subvalorização dos custos e benefícios futuros, sendo maior a valorização dos benefícios imediatos e maior a subvalorização dos custos futuros. O autor destaca ainda a evidência de um “desconto hiperbólico” na subvalorização dos custos futuros, sendo esta subvalorização cada vez mais forte, comparativamente à observada ao nível dos benefícios futuros, à medida que estes, os custos e benefícios, se movem para o futuro. Assim, ainda que no presente um custo seja superior ao benefício, quando estes se estendem para o futuro, o desconto hiperbólico induz a inversão da perceção do valor futuro descontado do benefício e do custo, tornando a decisão final um risco de longo prazo.

A força de vontade limitada conduz ao abandono da renúncia de atividades de risco, uma vez que os benefícios imediatos superam os riscos futuros e distantes da atividade, ainda que os mesmos sejam reconhecidos.

O autor realiza a extrapolação destas conclusões, explicando a propensão dos indivíduos ao endividamento e justificando a sobrevalorização atribuída aos benefícios presentes, que no contexto se apresenta como o poder de comprar presente, e a subvalorização dos custos futuros, isto é, de poder pagar mais tarde, proporcionados, por exemplo pelo crédito. Assim, ainda que os potenciais custos inerentes à contração de dívida excedam a renda futura certa ou os benefícios atuais, o desconto hiperbólico distorce o processo de

decisão favorecendo a contração de dívida. Isto é, o benefício presente de possuir um dado bem de imediato supera o benefício futuro descontado de obter esse mesmo bem no futuro sem a contração da dívida e a sobrestimação do custo atual de renunciar ao consumo presente, poderá superar o custo futuro descontado ou o risco futuro descontado da incapacidade de reembolsar o empréstimo.

Anderloni e Vandone (2010) procedem ao levantamento de alguns estudos da área de Finanças Comportamentais reformulando algumas conclusões pertinentes. Destacam o excesso de confiança, a impulsividade no consumo, a comparação social e a miopia relativamente às implicações a longo prazo das decisões tomadas, como fatores responsáveis pelo comportamento que estimula o endividamento. Segundo estes autores, os níveis de endividamento experimentados são justificados, geralmente, pelos indivíduos que se encontram nesta situação financeira, como consequência de fatores externos que provocam a diminuição do rendimento esperado, ignorando o impacto da qualidade e implicações da sua gestão e decisões financeiras, bem como a presença de determinados fatores psicológicos e respetivas consequências. Muitos dos desvios comportamentais mantêm-se, ainda que os indivíduos reconheçam os riscos que enfrentam. Fazem ainda alusão ao nível de literacia financeira, constatando que um baixo nível de literacia é muitas vezes apontado como uma das causas do sobre-endividamento, apresentando, no entanto, um argumento bastante pertinente de Willis (2008b), em que um elevado nível de literacia é apontado como potencial condutor ao viés de excesso de confiança e consequentemente a um endividamento menos racional.

Kösters *et al.* (2004 *apud* Anderloni e Vandone 2011) mostram, com recurso a uma análise comparativa entre cinco países distintos, as causas do endividamento mais citadas pelos entrevistados. O desemprego foi a principal causa apontada na França por 42% dos inquiridos, na Alemanha por 38% e na Bélgica por 19%. Nos Estados Unidos, o uso do cartão de crédito foi a principal causa citada (63%). A má gestão orçamental é também citada como uma causa importante, sendo inclusive a mais citada por 26% dos entrevistados na Áustria.

Importantes evidências empíricas da influência de fatores de personalidade e atitudes sobre as decisões de financiamento de dívida têm sido oferecidas pela literatura na área da psicologia. Cosma e Pattarin (2010) investigam a importância e relação destes fatores

no recurso ao crédito, analisando os resultados de uma pesquisa sobre este recurso, realizado a uma ampla amostra de famílias italianas. Segundo estes, os fatores psicológicos influenciam a tomada de decisões e a atitude face à dívida está significativamente relacionada com as motivações para o uso de crédito e para a preferência desta forma de financiamento.

McCarthy (2011) investiga em que medida características comportamentais, como a capacidade de autocontrolo, planeamento e perseverança, são responsáveis pela experiência de dificuldades financeiras. Para tal, a autora utiliza uma pesquisa nacional representativa da capacidade e experiência financeira, que se destina ao estudo dos fatores subjacentes à assunção de problemas financeiros no Reino Unido e Irlanda.

Os resultados mostram que embora as variáveis demográficas e económicas sejam determinantes importantes, as características comportamentais, como capacidade de autocontrolo, planeamento e paciência, são também significativas. Os fatores comportamentais apresentam um impacto na incidência de dificuldades financeiras superior ao da literacia ou educação financeira, a impulsividade e a propensão de experimentar dificuldades financeiras estão positivamente relacionadas, independentemente do grau de literacia ou educação financeira e as pessoas mais impacientes ou desorganizadas são também mais propensas a dificuldades financeiras.

Ameriks *et al.* (2003), utilizando os dados de um *survey* realizado a indivíduos dos Estados Unidos, examina a influência que as atitudes e *skills* exercem na propensão das famílias em planear, considerando que as diferenças na propensão de planear influenciam a acumulação de riqueza. Estes evidenciaram que os indivíduos com uma elevada propensão para planear, conseqüentemente dedicam mais tempo ao planeamento, ao desenvolvimento de planos financeiros, à poupança e acumulação de riqueza comparativamente aos que apresentam uma menor propensão ao planeamento. Os autores argumentam que as evidências encontradas são consistentes com as conclusões da psicologia, no que diz respeito ao impacto positivo do planeamento no alcance de determinado objetivo.

Livingstone e Lunt (1992) examinam os fatores sociais, económicos e psicológicos relacionados com a dívida no Reino Unido, usando dados de uma pesquisa personalizada,

que conta com uma amostra de apenas 279 respondentes, residentes em Oxford e arredores, durante Setembro de 1989. Através da análise da função discriminante e da análise de regressão múltipla, os autores exploram os fatores que distinguem os devedores dos não devedores, a quantidade de dívida assumida e o montante da mesma que é reembolsado. Estes concluem que fatores sociodemográficos desempenham um papel de menor importância na dívida e reembolso, enquanto fatores comportamentais como a atitude face à dívida (pro ou anti dívida ou a atribuição do rótulo de problemático ou não ao crédito, apesar de reconhecer a utilidade do crédito) são previsores importantes e significativos da dívida e reembolso.

Assim, os indivíduos em dívida possuem uma atitude positiva face à mesma e atribuem a culpa pelos seus problemas financeiros ao sistema de crédito, nomeadamente à sua conveniência e aos seus limites elevados. Reconhecem e culpam, no entanto, fatores como a falta de autodisciplina, orçamento descuidado, prazer no consumo e falta de controlo, o que contrasta com as explicações, baseadas em infortúnios inesperados, atribuídas por parte dos que se encontram com problemas de dívida consideráveis. Os indivíduos que não se encontram em dívida justificam eventuais problemas financeiros, essencialmente, como resultado de exigências dos seus filhos.

Uma variável importante e discriminativa mencionada no artigo é a estratégia de orçamentação, sendo que os endividados reportam o uso usual de uma estratégia mais flexível, enquanto aqueles que não se encontram em dívida preferem uma orçamentação fixa independentemente das circunstâncias. A flexibilidade parece conduzir em direção ao endividamento, ao invés da poupança, em consequência de uma maior perda de controlo sobre o orçamento.

“Being in debt appears linked to sociopsychological participation in consumer culture more generally”. O consumo é visto como uma ferramenta através da qual os indivíduos expressam o seu valor e as suas relações sociais, sendo ainda uma preocupação e tema de interesse dentro do seu grupo social (Livingstone e Lunt, 1991).

As variáveis responsáveis pela tomada de dívida e pelo montante assumido, segundo a literatura, poderão nem sempre ser as mesmas, por exemplo, a idade e o número de filhos são determinantes do endividamento, mas não do montante em dívida. Segundo

Livingstone e Lunt (1991) o rendimento disponível, ao contrário de algumas variáveis demográficas ou psicológicas, não determina a assunção de dívida, afetando no entanto o seu montante. O número de dívidas está positivamente correlacionado com o aumento do montante em dívida, não se podendo porém extrapolar esta conclusão quando são relacionados apenas o número de dívidas e o montante em dívida, dadas as suas possíveis combinações - muitas e pequenas dívidas, uma dívida suficientemente elevada, etc. As atitudes pró ou anti crédito são bons indicadores do montante de dívida. O *locus* de controlo externo é também observado na maioria dos devedores. A hipótese de comparação social foi, no entanto, negada pelos inquiridos. Os mais endividados parecem sentir menos prazer no consumo, sendo presumido pelos autores uma consequência dos problemas e preocupações proporcionais, alterando-se as práticas económicas. Nenhuma evidência foi encontrada relativamente a um menor autocontrolo ou assunção de mais riscos por parte dos endividados, no entanto na distinção entre devedores e não devedores foram consideradas boas variáveis discriminativas a falta de auto controlo e o prazer pelo consumo. Desta forma, acredita-se que estas variáveis ajudam a entender porque os indivíduos entram em dívida, mas não justifica porque ficam mais endividados do que outros.

No que respeita a fatores sociodemográficos, muitos autores estudam a influência de determinados fatores como género, estado civil e idade. Tang (1992) observou que os homens dão mais importância ao dinheiro do que as mulheres. Rudmin (1994) sugere que os homens associam poder ao dinheiro, sendo esta associação historicamente limitada ao sexo masculino. Relativamente ao estado civil autores como Sung (1996) e Faff *et al.* (2004) concluem que divorciados são menos tolerantes ao risco do que os viúvos, que por sua vez são menos do que os casados, e estes menos do que os solteiros. De acordo com o exposto, os solteiros poderão ser mais propensos ao endividamento. Ponchio (2006) identificou a relação entre género, idade e escolaridade, ficando evidenciado no seu estudo que as mulheres são mais favoráveis à atitude de endividamento do que homens, pessoas mais velhas apresentam menor probabilidade de assumir dívidas e quanto menor o grau de instrução do indivíduo, maior é sua tendência de assumir crédito.

Berthoud e Kempson (1990 *apud* Livingstone e Lunt 1992) e Livingstone e Lunt (1991) observaram que os devedores eram maioritariamente jovens, no entanto, estes últimos

afirmam que este fato não se deve à procura característica da fase do ciclo de vida em que se encontram, sendo antes um reflexo das diferenças de atitude face à dívida entre gerações, apesar do usufruo de rendimentos semelhantes. Berthoud e Kempson (1990, *apud* Livingstone and Lunt 1992) realizou entrevistas a cerca de duas mil famílias britânicas em 1989. Concluem que os mais jovens são mais propensos ao crédito e a problemas com a dívida, achado consistente com estudos realizados ao nível das Finanças Comportamentais. Outra conclusão interessante foi a forte ligação positivamente correlacionada entre a atitude favorável ao crédito e o número de compromissos de crédito assumidos. Furnham (1984) identificou uma maior preocupação e contensão no uso do dinheiro em pessoas mais velhas.

No seu estudo Livingstone e Lunt, contrariamente ao observado por Hartropp *et al.* (1987 *apud* Livingstone e Lunt 1992), os endividados não possuem mais filhos do que os não-endividados, adiantando como possíveis justificações a necessidade das famílias com mais dependentes adotarem estratégias mais conservadoras e de orçamento fixo, dada as suas constantes necessidades. Hartropp *et al.* (1987 *apud* Livingstone and Lunt 1992) afirma que os estudos empíricos realizados no Reino Unido contestam a chamada “cultura da dívida” e o estereótipo de irresponsável atribuído aos indivíduos endividados, demonstrando que estes se sentem moralmente obrigados a saldar as suas dívidas, embora não o possam fazer devido a problemas de cariz externo, além disso os indivíduos são geralmente os mais jovens ou os com filhos dependentes.

Nofsinger (2012) estuda as mudanças culturais e sociais, o comportamento das famílias durante os ciclos económicos de *boom* e *bust* e o papel dos consumidores após a crise, considerando a influência de limitações cognitivas e viés psicológico, especialmente na recente crise financeira. Durante os ciclos de expansão, as famílias otimistas e confiantes tendem a exacerbar o crescimento económico, assumindo mais dívida e reduzindo a taxa de poupança. Contrariamente, durante o *bust*, as famílias, afetadas por um pessimismo característico, pagam as suas dívidas e aumentam as suas poupanças, tornando ainda mais lenta a economia. Estas conclusões estão em concordância com Katona (1975).

De acordo com o autor, durante o recente *boom*, credores e organizações, procuraram explorar as limitações e vieses cognitivos dos seus clientes, desenhando produtos e estratégias de marketing capazes de aproveitar essas mesmas limitações.

Os indivíduos apresentam dificuldade em processar um conjunto vasto ou complexo de informações, focando-se e baseando a sua decisão em apenas algumas particularidades que se destacam. O número de características destacadas diminui quando as decisões são de elevada complexidade ou emocionalmente desgastantes. Outra limitação apresentada é a subestimação sistemática dos custos futuros. O autor reúne uma série de argumentos, apontando como causas desta limitação, o viés de crescimento exponencial em que se dá uma linearização das funções que incluem termos exponenciais, a forma como as questões são formuladas, a miopia pela qual a atenção limitada dos indivíduos é focada no curto-prazo, dando-se menos atenção ao longo-prazo, e o otimismo sobre futuros eventos.

Assim, a combinação destas limitações, limita a compreensão e análise de todas as variáveis que constituem o contrato hipotecário, especificamente desenvolvidas pelos seus autores para esse fim, dificultando a tomada da melhor decisão.

Nofsinger destaca o viés de extrapolação, uma aplicação da heurística da representatividade, perceptível nas famílias que tendem a extrapolar eventos passados conhecidos e semelhantes como a melhor previsão do futuro desconhecido, entrando e saindo tarde de um investimento.

Mudanças culturais e sociais são também estudadas e apresentadas como possíveis causas para os elevados níveis de dívida assumidos. Uma evidência interessante relativa à influência da cultura na decisão de consumo e poupança é identificada por Jain e Joy (1997). Estes autores destacam e confirmam a influência da cultura Hindu na atitude face ao risco. De acordo com esta cultura os indivíduos são instruídos a adotar uma visão de longo prazo refletindo sempre sobre o futuro da sua família e descendentes, tornando-os mais tolerantes ao risco.

A crescente aceitação do uso de dívida por parte da sociedade, induzida essencialmente pelas gerações nascidas após a Grande Depressão e pela promoção levada a cabo pelo governo, conduziu a uma maior utilização da mesma como meio de alcançar o consumo desejado (Buckley e Brinig 1998 *apud* Nofsinger 2012). O consumo tornou-se uma atividade de lazer, impulsionador de autoestima, os bens duráveis definem os valores

pessoais e a identidade social e o planeamento de novas aquisições revelam esperanças pessoais para o futuro (Livingstone e Lunt, 1992).

E ainda que, como consequência o número de falência aumente, tal como a dívida tornou-se socialmente aceite, o estigma de falência perdeu um pouco a sua força (Buckley e Brinig 1998 *apud* Nofsinger 2012). Esta atitude face à dívida contribui para o crescimento económico. Atualmente verifica-se uma alteração da tendência, com o aumento da taxa de poupança e de reembolso das dívidas anteriormente contraídas.

Block-Lieb e Janger (2006, *apud* Nofsinger 2012) defendem que durante o processo de compra e escolha do modo de pagamento, os indivíduos são afetados por heurísticas e racionalidade limitada, criticando a *bankruptcy reform law* por esta assumir que as famílias são racionais. Estes defendem que o pagamento em dinheiro torna tangível o limite de poder de compra.

Vários autores estudam o uso de cartão de crédito em contraste com outros meios de pagamento e observam que a utilização deste meio conduz a um maior gasto por parte dos consumidores, afetando claramente a racionalidade dos mesmos.

Na revisão literária dos autores Livingstone e Lunt (1992) são apresentadas conclusões pertinentes de Katona. Segundo os autores, Katona argumenta que a utilização de crédito faseado ou de cartões de crédito condiciona a perceção dos seus utilizadores, sendo estes maioritariamente jovens de classe média e alta e/ou com elevados rendimentos, no sentido em que não consideram este ato como obtenção de dívida.

Srivastava e Raghubir (2008) justificam a utilização do cartão de crédito como o resultado da dissonância cognitiva presente, onde a real capacidade de pagamento não é avaliada, assentando a decisão de utilizar este meio apenas na crença de que se é capaz de pagar a respetiva compra.

Possíveis justificações apresentadas para o facto de as pessoas considerarem racional a contração de empréstimo, por parte daqueles que possuem poupanças, de acordo com Parker (1988, *apud* Livingstone e Lunt 1992) e averiguado nos resultados de Katona, foi o acautelar da poupança, o proveito de circunstâncias especiais, gerir as necessidades ou rendimentos variáveis e para lidar com crises financeiras ou outras dificuldades.

Fisher (1930) define poupança como a privação do consumo presente em troca do consumo futuro e a sua propensão depende do grau de impaciência. Sendo que quanto maior a impaciência ou menor a renda, maior o consumo presente.

Keynes (1936 *apud* Livingstone e Lunt 1991) considera o consumo uma resposta racional a fatores económicos e a poupança o reflexo de fatores motivacionais irracionais, como a precaução e prevenção.

Shefrin (2010) analisa os desvios comportamentais de cinco participantes do mercado hipotecário. Detetou excesso de confiança face aos riscos, por parte do banco de investimentos UBS, que pressionado pelo aumento da competitividade entre os seus similares, assumiu maiores riscos ignorando o princípio básico de que risco e rendibilidade estão positivamente relacionados. Relativamente à seguradora AIG, verificou conservadorismo ao conjecturar a validade das taxas históricas de *default* relativamente às hipotecas. Agências de *rating*, como a Standard & Poors, classificaram a dívida garantida por um colateral de acordo com o viés de *group think*, descuidando a análise crítica, indispensável, dos seus pressupostos. A entidade reguladora, SEC, ignorou os sinais de alerta emitidos pelo mercado imobiliário, devido ao viés de *confirmation* e ao excesso de confiança na sua capacidade de gerir as possíveis consequências. Uma pequena cidade da Noruega, Narvik, é estudada pelo papel assumido de investidor. Comentários expressos pelo presidente desta cidade num documentário importante permitiram a Shefrin detetar excesso de confiança ou otimismo sobre uma posição que claramente não dominava totalmente. O mesmo viés é ainda encontrado por Rosen (2009).

Lea *et al.* (1995) começam por explorar e listar oito fatores sociais e psicológicos que acreditam oferecer explicações para a tomada de dívida, admitindo a possível intercorrelação entre eles e os seus diferentes níveis de importância. Mencionam a mudança de atitude face à dívida durante o século XX, com a passagem de uma forte aversão à dívida para uma aceitação mais generalizada do crédito, salientando ainda um estudo de Lea *et al.* (1993) onde os devedores, comparativamente aos não devedores, reconhecem estar envolvidos numa comunidade onde a dívida é mais comum e admissível. Nas entrevistas realizadas por Lunt e Livingstone (1991) e Walker *et al.* (1993), a comparação social ou o desejo de manter um determinado *status* social são

apontados como prováveis explicações à tomada de dívida por parte de outros, não sendo no entanto assinalados como determinantes da própria decisão de tomar dívida. A má gestão orçamental é mencionada quer por devedores, quer por não devedores, como uma possível razão para as pessoas assumirem dívida, no entanto esta questão carece de pesquisas mais conclusivas e irrefutáveis. Outra explicação para o experimento de dificuldades financeiras reside no facto de indivíduos sobreendividados classificarem bens de luxo como sendo de necessidade, em resultado da comparação social com os membros do seu grupo de referência, apresentando como consequência padrões de consumo inadequados e má gestão orçamental. Referem ainda a influência de horizontes temporais nas escolhas financeiras intertemporais e correlação entre o comportamento de dívida e as atitudes face à mesma. Conclui por fim a existência de uma correlação positiva entre o *locus* externo de controlo e a dívida.

Dada a baixa taxa de resposta ao questionário desenvolvido pelos autores, as suas conclusões não podem ser extrapoladas para caracterizar os devedores em geral, no entanto, o seu estudo confirma a importância dos fatores psicológicos associados à dívida. Segundo estes, a dívida aparece como resultado de “ (...) *wider pattern of dysfunctional economic behaviour*.” A má gestão orçamental mostra-se particularmente importante. A presença de dívida essencialmente entre as famílias com baixos rendimentos e sem habitação segura, está associada a um conjunto de padrões comportamentais que dificultam a gestão destas condições.

Tal como mencionado no artigo de Livingstone and Lunt (1992), o papel da variável de comparação social foi ainda estudada por outros autores como por exemplo Tajfel (1982), Wosinski (1988) e Duesenberry (1949). Este último defende a inclusão da comparação social como variável central na tomada de decisões de consumo, uma vez que este consumo é influenciado pelo grupo de referência a que os indivíduos pertencem. O autor conclui que indivíduos com um rendimento superior aos membros do seu grupo de referência estão mais suscetíveis à poupança do excedente, enquanto os possuidores de um rendimento inferior comparativamente ao seu grupo estarão mais suscetíveis de assumir dívida.

Endividamento em Portugal

A maioria dos estudos realizados em Portugal sobre o endividamento ou sobre-endividamento podem ser encontrados no *site* do Observatório do Endividamento dos Consumidores e no site do Banco de Portugal. Estes estudos analisam essencialmente fatores económicos e demográfico com o objetivo de traçar o perfil de endividado e/ou sobreendividado. Para além dos estudos utilizados na análise de resultados do presente estudo importa referir as conclusões dos seguintes trabalhos.

Frade e Lopes através da análise de duas entrevistas, efetuadas no âmbito de um projeto mais amplo que relaciona sobreendividados e desempregados integrado na OCE, procuram determinantes de fórum psicológico nos consumidores e caracterizam dois tipos de consumidores que designam por “*ant*” e “*grasshopper*”. Os *grasshoppers* são descritos como aqueles que vivem nas grandes cidades, numa sociedade de consumismo, demonstrando tendencialmente menor aversão aos riscos inerentes ao mercado de crédito. Segundo as autoras verifica-se nestes uma maior utilização dos diferentes produtos financeiros, incluindo os cartões de crédito. Os *grasshoppers* vêm o consumo, e consequentemente o crédito, como parte importante na integração social ou na camuflagem do *status* social, sendo muitas vezes incapazes de priorizar face à necessidade de poupar ou reduzir o consumo. As *ants* são caracterizados pelos baixos níveis de renda, padrões de consumo menos urbanos e fortes hábitos de consumo. Estas apresentam uma maior aversão ao crédito e desconfiança do mercado financeiro, considerando apenas aceitável os empréstimos hipotecários e por vezes os empréstimos para aquisição de carro, sendo inclusive os planos de reforma encarados com desconfiança. Nestes termos, os mesmos não se mostram dispostos a assumir os riscos da contração de empréstimos. As autoras conseguem assim mostrar uma diferença entre as perceções e relacionamento destes com o mercado, dado as suas características pessoais e sociais.

O Relatório de Estabilidade Financeira de Maio de 2012, divulgado pelo Banco de Portugal, tem por base os dados do Inquérito à Situação Financeira das Famílias (IFSS), integrado no projeto europeu *Household Finance and Consumption Survey* (HFCS), realizado em 2010. Este abrange uma série de tópicos relacionados com a situação financeira das famílias, destacando-se para o propósito deste trabalho algumas

informações sociodemográficas, atitudes e expectativas. Neste contexto, Costa e Farinha, autoras deste relatório, oferecem algumas conclusões interessantes.

A amostra do estudo, que conta com 8000 alojamentos de residência principal, é constituída por duas subamostras, sendo a primeira uma amostra aleatória geográfica, estratificada por NUTS II e a segunda subamostra é utilizada como reforço incidindo nas áreas metropolitanas de Lisboa e do Porto. No inquérito à situação financeira das famílias observa-se uma diminuição da percentagem de famílias endividadas com a evolução da idade, essencialmente a partir dos 35 anos. A percentagem de dívida assumida pelas famílias aumenta com o número de membros do agregado familiar, com a presença de crianças e nível de escolaridade. No que diz respeito à situação profissional, o grupo de famílias cujo indivíduo de referência é trabalhador por conta de outrem com contrato sem termo é aquele que apresenta maior percentagem de dívida.

O Inquérito à Situação Financeira das Famílias evidencia que a assunção de dívida aumenta com o aumento do nível do rendimento monetário. Os indivíduos tendem a relacionar de forma positiva o rendimento corrente e o esperado, ignorando possíveis eventos que interrompam o mesmo. O valor mediano do rácio entre o serviço da dívida e o rendimento, segundo dados fornecidos por este inquérito, para as famílias endividadas é de 16%. No entanto, 13% das famílias apresenta um rácio superior a 40%, sendo este nível predominantemente verificado nas famílias da classe mais baixa, afetando cerca de 60% destas. No curto prazo, o elevado valor deste rácio torna a família mais suscetível a uma situação de incumprimento ou retração do consumo, aparentando um excesso de confiança por parte dos indivíduos.

Este facto está em consonância com a literatura, uma vez que a idade e a presença de dependentes parecem ser determinantes do endividamento e o rendimento disponível determinante do montante de dívida assumido. (Livingstone e Lunt, 1991).

Uma conclusão comum nos estudos acima mencionados e apresentados, que analisam a correlação de diferentes fatores com o endividamento ou sobre-endividamento, é a existência de fatores sociais e psicológicos associados aos elevados níveis de dívida, não sendo este fenómeno função, unicamente, de variáveis económicas.

Neste sentido, a questão a que se propõe responder este trabalho: Confirma-se a evidência de alguma das causas de carácter psicológico, comportamental e/ou sociodemográfico, evidenciadas na literatura, nas decisões que conduzem ao endividamento ou dificuldades financeiras?

3.4. Metodologias utilizadas em estudos semelhantes

No quadro 1 são listadas as metodologias utilizadas, bem como os vieses e heurísticas analisadas, por diferentes autores em estudos semelhantes.

Quadro 1 – Evidência empírica sobre vieses e heurísticas

(continua)

| Metodologia | País | Nº empresas | Respondente | Estudos (autor/ano) | Vieses e heurísticas estudadas |
|-----------------------------------|------------------------|--------------|---|------------------------------|---|
| Questionário / análise descritiva | Itália | 2000 | Famílias italianas <i>Survey</i> realizado por uma empresa de pesquisa de mercado | Cosma e Pattarin (2010) | Atitudes Fatores de personalidade |
| | Reino Unido Irlanda | 5300 1529 | Individuais “ <i>Financial Capability Surveys</i> ” para o Reino Unido, disponível a partir do Financial Services Authority (2006). E para a Irlanda a partir de Keeney e O'Donnell (2009) | McCarthy (2011) | Capacidade de autocontrolo Planeamento Perseverança |
| | EUA | | Individuais | Ameriks <i>et al.</i> (2003) | Atitudes <i>Skills</i> |
| | Reino Unido | 279 | Residentes em Oxford e arredores | Livingston e e Lunt (1992) | Fatores sociodemográficos, económicos e psicológicos |

Quadro 1 – Evidência empírica sobre vieses e heurísticas

(continuação)

| | | | | | |
|---|-----|-----|---|----------------------------------|---|
| Questionário / análise descritiva | n.a | n.a | n.a | Lea <i>et al.</i> (1995) | Atitude face à dívida Comparação social Má gestão orçamental <i>Locus</i> externo de controlo Horizontes temporais |
| Estudo de caso | EUA | 5 | Banco de investimentos UBS, Seguradora AIG, Standard & Poors, SEC e Narvik (investidor) | Shefrin (2010) | Excesso de confiança Conservadorismo Viés <i>group think</i> Viés <i>confirmation</i> Otimismo |
| Revisão de literatura | n.a | n.a | n.a | Kilborn (2005) | Excesso de confiança Heurísticas mentais Desconto hiperbólico |
| | n.a | n.a | n.a | Anderloni e Vandone (2010) | Excesso de confiança Impulsividade no consumo Comparação social Miopia |
| | n.a | n.a | n.a | Nofsinger (2012) | Mudanças culturais e sociais Limitações cognitivas Viés de crescimento exponencial Miopia Otimismo Heurística da representatividade |

4. Metodologia adotada

Ao longo da análise procederemos à identificação e investigação do papel de diferentes aspetos comportamentais no endividamento, e/ou sobre-endividamento, observados em diversos estudos da literatura apresentada. Este estudo é essencialmente de carácter exploratório, dada as alternativas metodológicas existentes, as limitações de tempo e recursos, a dificuldade e carência de representatividade obtida por meio de outros instrumentos e técnicas de amostragem.

Neste sentido, e tendo em consideração a ausência de dados estatísticos regulares e desagregados sobre o endividamento e sobre-endividamento dos particulares em Portugal, recorreu-se à análise de três *survey*'s. Estes incidem sobre diferentes amostras de uma mesma população (i.e. particulares), permitindo a caracterização do fenómeno de endividamento, a evidência de alguns fatores sociodemográficos e comportamentais e a análise dos efeitos dos fatores identificados sobre o fenómeno de endividamento.

O primeiro questionário foi desenvolvido no Centro de Estudos Sociais da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra e integrado no quadro do Observatório do Endividamento dos Consumidores (OEC). A sua amostra é composta por 2120 consumidores que recorreram ao apoio da DECO para mediação da renegociação das dívidas com entidades de crédito entre 2005 e 2008. O segundo questionário, divulgado pelo Banco de Portugal, foi realizado a 2000 indivíduos com idade superior ou igual a 16 anos, em fevereiro e março de 2010. O último questionário surgiu da necessidade de realizarmos um estudo adicional próprio, com o intuito de ultrapassar a indisponibilidade de dados para manuseamento e análise da relação ou efeito de fatores socioeconómicos e comportamentais sobre o endividamento e a capacidade de manter os compromissos financeiros assumidos. A amostra é constituída por 101 famílias ou indivíduos que cumprem os requisitos mínimos para a aquisição de crédito ou de qualquer outro tipo de dívida, ainda que efetivamente não as detenham.

A análise desenvolvida nesta secção resultará da interpretação dos dados por meio das conclusões obtidas na pesquisa bibliográfica. Isto é, começaremos por destacar algumas questões e conclusões dos inquéritos, procurando identificar e analisar características

comportamentais e socioeconómicas com o apoio dos fundamentos teóricos descritos na literatura.

Os dados fornecidos, por meio dos instrumentos utilizados, apresentam uma série de limitações, pelo que as conclusões aqui expostas não poderão ser extrapoladas para a população portuguesa. Servem, no entanto, o propósito de confirmar a evidência de uma série de comportamentos estudados e apresentados durante a revisão da literatura desenvolvida.

4.1. Inquérito OEC-DECO

O primeiro instrumento utilizado diz respeito ao questionário realizado no âmbito de um relatório de investigação, designado por “Um perfil dos sobreendividados em Portugal”, desenvolvido no Centro de Estudos Sociais da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, integrado no quadro do Observatório do Endividamento dos Consumidores (OEC), em Dezembro de 2008. Este relatório tem assim por base a análise de 2120 questionários OEC-DECO, realizados a alguns consumidores que recorreram ao apoio da DECO para mediação da renegociação das dívidas com entidades de crédito entre 2005 e 2008. O objetivo deste consiste essencialmente no desenvolvimento do perfil dos sobreendividados portugueses.

Este inquérito abrange uma série de tópicos que permitem a caracterização do fenómeno de sobre-endividamento e dos indivíduos sobreendividados, facilitando informações especialmente úteis ao propósito deste trabalho, nomeadamente informações demográficas, socioeconómicas e comportamentais. Esta vertente permite a análise da relação de alguns fatores chave e a ocorrência de dificuldades financeiras entre os entrevistados.

O relatório mencionado fornece ainda informações acerca da estrutura do questionário. Sabe-se assim que o questionário assenta em questões de escolha múltipla simples e compostas (técnico e inquirido) e de resposta numérica, contando ainda com campos abertos para observações pertinentes ao entendimento dos processos, por parte dos técnicos. Relativamente à estrutura é fornecido o seguinte quadro:

Quadro 2 - Conteúdos dos questionários OEC-DECO

| Secção | Conteúdos | Nº Questões |
|---|--|-------------|
| Identificação | Delegação; N.º de processo; Data de preenchimento | 4 |
| Características Sociodemográficas | Sexo; Idade; Estado civil, Composição do agregado familiar, Residência, Escolaridade, Profissão; Situação na profissão | 17 |
| Características financeiras | Rendimento; Dívidas de crédito contraídas; Dívidas de crédito em atraso; Outras dívidas em atraso | 11 |
| Motivações do consumidor (perceção do inquirido e técnico) | Recurso ao crédito; Entidades de crédito; Incumprimento | 5 |
| Contatos com a entidade de crédito | Tentativa de renegociação das dívidas; Resultado do pedido de renegociação das dívidas; Cálculo das dívidas em atraso | 4 |
| Gestão das dificuldades financeiras | Redes formais e informais de solidariedade | 3 |
| Consequências do sobre-endividamento | Exclusão de sobreendividados do mercado de trabalho | 2 |
| Perceção do risco de crédito | Intenção de recorrer ao crédito num futuro próximo | 1 |

Fonte: Relatório “Um perfil dos sobreendividados em Portugal” (Frade *et al.*, 2008)

Algumas limitações apontadas prendem-se com o período em estudo e a dimensão da amostra, não sendo possível a extrapolação dos resultados para outros intervalos de tempo ou para a população. São ainda mencionadas algumas omissões de preenchimento, nomeadamente no que respeita ao número e montante das dívidas de não-crédito. Há também um alerta para a dispersão entre o número de processos tratados pela DECO e o número de questionários recebidos pela OEC, que apresenta valores distintos nos diferentes anos em estudo, sendo especialmente notória nos dois últimos anos em estudo.

Tendo em consideração o objetivo a que este trabalho se propõe, bem como o tempo e alternativas de análise, o recurso a este relatório parece-nos ser uma das melhores

alternativas, independentemente das suas limitações, sendo portanto utilizado neste estudo.

- **Caracterização dos níveis de endividamento dos inquiridos**

Começaremos por uma breve caracterização do nível de endividamento e incumprimento observados na amostra. Cerca de 40% dos inquiridos possui um rendimento mensal do agregado familiar entre 501 a 1000 euros e apenas 10% possui rendimentos superiores a 1501 euros. Mais de 60% da amostra encontra-se multiendividada. Os tipos de crédito detidos em maior escala são o crédito pessoal e à habitação.

Metade da amostra tem um a três créditos em atraso e cerca de 30% não possui dívidas de crédito em atraso, podendo o seu recurso à DECO ser justificado por outros tipos de dívida ou por uma situação de risco e não de incumprimento efetivo. Os créditos com maior incidência de atraso são, por ordem decrescente, crédito pessoal, crédito à habitação, crédito para aquisição de automóvel, cartão de crédito e outros.

Na tabela 1 são sintetizados os dados acima mencionados, no entanto, para uma análise mais completa poderão ser consultados alguns dados complementares no anexo I.

Tabela 1 – Dados para caracterização do endividamento

| Variáveis | Alternativas | Frequência relativa (%) |
|---|---------------------|-------------------------|
| Rendimento mensal atual do agregado familiar (€) | <500 | 30,1 |
| | 501 a 1000 | 39,3 |
| | 1001 a 1500 | 20,6 |
| | > 1501 | 10 |
| Nº de créditos contraídos (créditos ao consumo ou à habitação) | 0 | 19,1 |
| | 1 | 18,3 |
| | + 2 | 62,6 |
| Tipo de crédito | Crédito à habitação | 43,5 |
| | Crédito Pessoal | 52 |
| | Outros | 4,5 |
| Nº de créditos em atraso | 0 | 33,6 |
| | 1 a 3 | 54,3 |
| | + 4 | 12,1 |

Fonte: Relatório “Um perfil dos sobreendividados em Portugal” (Frade *et al.*, 2008).

- **Caracterização sociodemográfica da amostra**

Tendo por base alguns dos dados sociodemográficos fornecidos no inquérito OEC-DECO e apresentados na tabela 2, apresentaremos de seguida algumas conclusões.

Importa salientar que a amostra é constituída por endividados e/ou sobre endividados, uma vez que todas as conclusões retidas, na análise dos dados apresentados, tiveram por base esse fato. Desta forma, verifica-se uma maior incidência do fenómeno de sobre-endividamento nas zonas urbanas, nomeadamente, Porto e Lisboa, representando 70,9% da amostra. Dos 90,3% de consumidores que contactaram individualmente a DECO, 55% são do género feminino.

A maioria dos endividados ou sobreendividados encontram-se na faixa etária dos 30 aos 39 anos, representando 31,6% dos respondentes. A partir desta faixa, a percentagem de endividados, diminui com a idade. Segundo os autores da Teoria da Perspetiva (i.e. Kahneman e Tversky, 1979), esta permite a identificação da relação entre o risco e o consumo, na medida em que maior propensão ao endividamento significa uma maior propensão ao risco, uma vez que o recurso ao endividamento coloca uma importante parcela do orçamento em risco, na expectativa de um determinado resultado. Sob esta perspetiva, a evidência da diminuição do nível de endividamento com a evolução da idade é consistente com o aumento do nível de aversão ao risco à medida que se evolui na faixa etária. Estes resultados encontra-se em concordância com alguns dos estudos anteriores, como por exemplo, Furnham (1984) que identificou uma maior preocupação e contenção no uso do dinheiro em pessoas mais velhas e Ponchio (2006) que concluiu que as mulheres são mais favoráveis à atitude de endividamento do que os homens e que as pessoas mais velhas apresentam menor probabilidade de assumir dívidas.

Cerca de 19,8% dos entrevistados não possuem dependentes, 70% possui um ou dois filhos, sendo que apenas 10,2% possuem mais de dois filhos. Hartropp *et al.* (1987 *apud* Livingstone and Lunt, 1992) identifica os endividados como os indivíduos geralmente os mais jovens ou com filhos dependentes. Contrariamente ao verificado em algumas pesquisas empíricas apresentadas durante a revisão da literatura (como, por exemplo, Sung, 1996), 55% dos inquiridos que recorreram à DECO são casados/união de facto e apenas 17,8% dos entrevistados são solteiros. Cerca de 62,6% exerce profissão, sendo

apenas 20,2% os que se encontram desempregados. No entanto, 44,9% apontaram como principal razão de incumprimento o desemprego, podendo esta diferença ser explicada hipoteticamente por uma mudança relativamente recente da situação profissional de alguns dos inquiridos.

A tabela 2 inclui alguns dos dados⁴ sociodemográficos da amostra, que se mostraram fundamentais para a sua caracterização.

Tabela 2 – Dados sociodemográficos

| Características sociodemográficas | | |
|-----------------------------------|---------------------------|-------------------------|
| Variáveis | Alternativas | Frequência relativa (%) |
| Distribuição geográfica | Lisboa | 53,1 |
| | Porto ⁵ | 17,8 |
| | Coimbra | 11,5 |
| | Outros ⁶ | 17,6 |
| Género⁷ | F | 55 |
| | M | 45 |
| Grupo etário | <29 | 12,9 |
| | 30 – 39 | 31,6 |
| | 40 – 49 | 28,9 |
| | 50 – 59 | 18,7 |
| | 60 – 69 | 7,6 |
| | > 70 | 0,4 |
| Estado civil | Solteiro | 17,8 |
| | Casado/União de facto | 55 |
| | Divorciado/Separado/Viúvo | 27,2 |
| Nº de filhos | 0 | 19,8 |
| | + 1 | 80,2 |

Fonte: Relatório “Um perfil dos sobreendividados em Portugal” (Frade *et al.*, 2008)

⁴ Para uma análise mais completa, os dados complementares podem ser consultados no anexo I.

⁵ A dispersão entre o número de processos abertos nas delegações de Lisboa e do Porto e o número de casos estudados condiciona em parte a relevância desta distribuição. No entanto, se a totalidade dos processos tivesse sido considerada, o peso destas delegações seria acentuado.

⁶ Outros: Viana do castelo (26 casos = 1,2%), Santarém (167 casos = 7,9%), Faro (137 casos = 6,5%) e Évora (43 casos = 2%).

⁷ Tem por base os 90,3% de consumidores que contactaram individualmente a DECO (de um total de 2078 respondentes).

- **Questões sobre características comportamentais**

Este inquérito inclui algumas questões que permitem a análise de comportamentos e motivações relacionadas com o *financial distress* sentido pelos inquiridos. Assim, pretende-se estudar a evidência de alguns limitações ou heurísticas nos sobreendividados, nomeadamente racionalidade limitada, excesso de confiança, autocontrolo e heurística de representatividade e disponibilidade.

a) Racionalidade limitada

Segundo Herbert Simon (1978), dada a racionalidade limitada no processo de decisão, não são consideradas todas as alternativas possíveis nem o cálculo das consequências de todas essas alternativas. A combinação desta realidade com a existência de incertezas, provenientes de eventos exógenos, impossibilita a estimação dos custos marginais e das rendibilidades de todas as alternativas, sendo a alternativa escolhida apenas aquela que se mostre mais "satisfatória".

Os inquiridos foram questionados sobre a razão pela qual escolheram a entidade de crédito. Com base na informação fornecida classificamos como escolha racional aqueles que apontaram como razão de escolha da entidade de crédito a que oferecia uma “Melhor proposta de crédito” e o caso contrário classificamos como sendo aqueles que indicaram como razão a “Publicidade ao crédito”, “Entidade que oferecia crédito na loja de aquisição do bem”, “Indicação de familiares e amigos”, “Proximidade da residência/trabalho”. Como é possível observar na tabela 3, cerca de 23,6% da amostra evidenciou uma escolha racional. Os restantes sobreendividados escolheram a entidade de crédito sem proceder à pesquisa e análise das diferentes entidades de crédito, no sentido de poder optar por aquela que mais se adaptava às suas necessidades e como tal que permitiria maximizar o seu bem-estar.

Tabela 3 – Razão para a escolha da entidade de crédito (Racionalidade limitada)

| Variáveis | Alternativas | Frequência relativa (%) |
|---|---|-------------------------|
| Razão base para a escolha da entidade de crédito | Publicidade ao crédito | 46,1 |
| | Entidade que oferecia crédito na loja de aquisição do bem | 28,2 |
| | Melhor proposta de crédito | 23,6 |
| | Indicação de familiares e amigos | 10,3 |
| | Proximidade da residência/trabalho | 5,3 |
| | Outra | 21,9 |

Fonte: Relatório “Um perfil dos sobreendividados em Portugal” (Frade *et al.*, 2008).

Importa ainda salientar alguns motivos de carácter emocional identificados quer pelos endividados, quer pelos técnicos para o recurso ao crédito. Motivos como “compensar frustrações”, “manter/melhorar estilos de vida”, “facilidade em obter crédito” e “publicidade ao crédito” são então apontados, ainda que em menor escala.

Tabela 4 – Razões que estão na base da decisão de endividamento

| | Respostas | Inquirido | Técnico |
|---|-------------------------------------|-----------|---------|
| Razão para o endividamento⁸ | Dificuldades financeiras no momento | 57,2 | 28,1 |
| | Acesso a bens essenciais | 45,4 | 31,4 |
| | Pagar outras dívidas | 22,5 | 45,2 |
| | Ajudar familiar/amigo | 14,9 | 6,5 |
| | Facilidade em obter crédito | 10,9 | 6,9 |
| | Manter/melhorara estilo de vida | 1,7 | 8,7 |
| | Publicidade ao crédito | 1,7 | 3,1 |
| | Compensar frustrações | 0,2 | 2,6 |
| | Não especificado | 0,6 | 1,5 |
| | Outra | 2,1 | 8,9 |

Fonte: Relatório “Um perfil dos sobreendividados em Portugal” (Frade *et al.*, 2008).

b) Excesso de confiança

De acordo com diversos estudos empíricos este viés manifesta-se de forma consistente e sistemática nos indivíduos (Barber e Odean, 2000, por exemplo). Atendendo às

⁸ Foi requerida a opinião dos inquiridos e técnicos. Esta questão admite ainda escolha múltipla.

conclusões apresentadas por Kilborn (2005), este viés permite compreender a subestimação da probabilidade de incapacidade de cumprir as obrigações assumidas e o fascínio provocado pelos benefícios presentes em detrimento dos custos futuros, dada a incorreta análise do risco provocado por este viés.

Este viés permite assim compreender o porquê de alguns indivíduos tomarem a decisão de se endividarem e em que medida, colocando-se, inclusive, em alguns casos numa situação frágil e propensa ao fenómeno do sobre-endividamento.

De acordo com Block-Lieb e Janger (2006, *apud* Nofsinger, 2012), este viés conduz a uma sobrestimação da ocorrência de eventos positivos e subestimação dos eventos negativos, podendo assim levar os tomadores de crédito a subestimar os riscos associados às incertezas, essencialmente quando pensam ter controlo sobre esses eventos.

Durante a fase de expansão da economia observou-se, a nível agregado, um aumento dos créditos concedidos, seguido por um elevado sobre-endividamento na fase de recessão. A fase de expansão seguida pela recessão traduz uma série de acontecimentos adversos, como o aumento das taxas de desemprego, que claramente foram subvalorizados, dado o elevado sobre-endividamento durante esta fase.

Para testar a presença de excesso de confiança nos sobreendividados foi considerada a informação fornecida pelos técnicos e inquiridos no que respeita à razão de incumprimento.

Como é possível verificar no anexo I, as quatro razões mais apontadas pelos inquiridos foi o desemprego (44,9%), problemas de saúde (23%), agravamento dos custos de crédito (22,6%) e gestão deficiente do orçamento familiar (21,1%). Segundo a opinião dos técnicos o desemprego foi a razão principal (43%), seguida pela gestão deficiente do orçamento familiar (34,4%) e problemas de saúde (22,6%). O agravamento dos custos de crédito é apontado apenas em 7,3% dos casos, contrariamente à opinião dos inquiridos onde aparece em 22,6% dos casos.

Houve claramente uma subestimação da ocorrência dos eventos adversos como problemas de saúde e desemprego, tendo ainda em conta que cerca de 88,9% dos

inquiridos trabalham por conta de outrem, estando por isso mais suscetíveis a alterações no mercado de trabalho.

c) Heurística de representatividade e disponibilidade

A heurística de representatividade conduz a uma extrapolação dos acontecimentos futuros a partir de acontecimentos passados, sendo estes influentes no processo de decisão. Assim, ainda que dois eventos tenham igual probabilidade de ocorrer, um poderá ser sobrestimado dada a informação de eventos anteriores (e.g. estereótipos).

De acordo com a heurística de disponibilidade e imaginabilidade, a facilidade com que determinadas ideias, lembranças ou situações vêm à mente ou são imagináveis influenciam as decisões tomadas (Kahneman e Tversky, 1974).

Assim, o risco de eventos futuros, especialmente negativos, mais recentes, frequentes ou facilmente imagináveis tende a ser sobrestimado. Pelo contrário, quando os eventos são pouco frequentes ou pouco relevantes, a probabilidade de eventos semelhantes é normalmente subestimada. Para uma grande parte dos consumidores, os eventos que conduzem a um sobre-endividamento não são figurativos ou frequentes, sendo o risco de incorrer neste fenómeno subestimado. Assim, independentemente das informações disponíveis sobre probabilidades, taxas de incumprimento ou insolvência, o carácter impessoal destas perdem impacto sobre aqueles que não vivenciaram, por exemplo, uma crise financeira.

Para a análise da presença desta heurística nos sobreendividados da amostra é utilizada as respostas à questão:

“Se fosse hoje, voltaria a contrair crédito?”

Classifiquei aqueles que responderam “não”, “possivelmente não” ou “só se não tivesse alternativa” como avessos ao crédito em consequência da heurística estudada, onde acontecimentos passados influenciam o processo de tomada de decisão, e para o caso contrário foram considerados aqueles que responderam “sim” ou “possivelmente sim”. Como é possível observar na tabela 5, em cerca de 86,5% da amostra foi observada a evidência desta heurística, essencialmente pela grave situação em que se encontram derivado à presença de contratos de crédito.

Tabela 5 – Grau de aversão ao crédito: “Se fosse hoje, voltaria a contrair crédito?”

| Variável | Alternativas | Frequência relativa (%) |
|--|-------------------------------|-------------------------|
| Grau de aversão ao crédito – “Se fosse hoje, voltaria a contrair crédito?” | Não, de modo algum | 40,9 |
| | Possivelmente não | 22,7 |
| | Só se não tivesse alternativa | 22,9 |
| | Possivelmente sim | 11,5 |
| | Sim de certeza absoluta | 2 |

Fonte: Relatório “Um perfil dos sobreendividados em Portugal” (Frade *et al.*, 2008).

É ainda interessante salientar o efeito negativo da evolução da faixa etária na percentagem dos que respondem afirmativamente à mesma questão⁹.

Esta questão é efetuada num momento posterior à ocorrência do fenómeno de sobre-endividamento e não é fornecida nenhuma informação que permita identificar esta heurística como uma causa do sobre-endividamento que afeta os inquiridos. No entanto, a leviandade na escolha da entidade de crédito, a irreflexão demonstrada pelas razões indicadas para o endividamento e a posterior aversão observada perante os créditos, conduz, ainda que hipoteticamente, à suposição de que uma grande parte dos indivíduos não haviam experimentado problemas financeiros figurativos que no momento efetivamente enfrentam¹⁰.

d) Estratégia de orçamentação

Como mencionado na revisão da literatura a má gestão orçamental é referida como uma possível razão para a assunção da dívida, embora esta questão careça de pesquisas mais conclusivas.

No que diz respeito aos motivos que estão na origem do recurso ao crédito, foram considerados não apenas as respostas dos consumidores, mas também a dos técnicos da DECO que acompanharam estes. De acordo com os dados apresentados no anexo I, cerca

⁹⁹ Os dados que suportam esta análise encontram-se na tabela 17, apresentada no anexo I.

¹⁰ As razões apontadas para a escolha da entidade de crédito e para o ato de endividamento podem ser consultadas em maior detalhe no anexo I.

de 57% dos consumidores apontaram como motivo “dificuldades financeiras no momento”, recorrendo ao crédito para fazer face às despesas correntes do agregado, no entanto 45% dos técnicos opinam que o motivo foi “Pagar outras dívidas”.

Os consumidores utilizam financiamento de longo prazo para fazer face a despesas de curto prazo, tornando-os mais suscetíveis a dificuldades financeiras. Esta estratégia de orçamentação é bastante arriscada, podendo inclusive, a necessidade de optar por esta estratégia, resultado de uma má gestão orçamental.

No que respeita às razões que estão na base do incumprimento, importa destacar a gestão deficiente do orçamento familiar como a quarta razão mais mencionada pelos consumidores e a segunda pelos técnicos.

e) *Status* social

Na revisão da literatura, a comparação social ou o desejo de manter um determinado *status* social são apontados como prováveis explicações à tomada de dívida por parte de outros, não sendo no entanto assinalados como determinantes da própria decisão de tomar dívida.

Tendo por base uma vez mais a questão relativa aos motivos em que assentam o recurso ao crédito, “manter/melhorar o estilo de vida” foi umas das razões apresentadas, ainda que em menor grau, quer por técnicos, quer por inquiridos. Mais especificamente, este motivo foi apontado por 8,7% dos técnicos e por 1,7% dos inquiridos. Tal, como adiantado no relatório OEC-DECO, esta diferença poder-se-á dever à tendência dos inquiridos ocultarem motivos derivados do seu comportamento, procurando razões socialmente aceites, com o intuito de evitarem o julgamento de outros, ou o mesmo fato poder-se-á dever a juízos de valor desfavoráveis relativamente ao sobre-endividamento que condicionam a apreciação dos técnicos.

4.2. Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa

Um segundo instrumento diz respeito ao relatório, divulgado pelo Banco de Portugal, que tem por base o Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa realizado em fevereiro e março de 2010. O inquérito é composto por 94 questões de escolha múltipla sobre a inclusão financeira, o planeamento de despesas e poupança, a gestão da conta

bancária, a escolha de produtos bancários e a compreensão financeira. A amostra do estudo conta com 2000 indivíduos com idade superior ou igual a 16 anos.

Este inquérito fornece uma série de informações sobre a literacia financeira, hábitos e comportamentos de gestão, sendo do interesse deste trabalho a possibilidade de evidenciar a presença de algumas características comportamentais apresentadas previamente.

Uma das principais diferenças em relação ao questionário OEC-DECO é a natureza da amostra. Contrariamente ao inquérito tratado nesta secção, o questionário OEC-DECO foi realizado a uma amostra bastante específica, isto é, apenas a consumidores que se encontravam numa situação de endividamento ou sobreendividamento e que recorreram ao apoio da DECO para a renegociação das dívidas. Dada esta diferença, o primeiro questionário permitiu uma melhor caracterização do endividamento e análise da relação deste fenómeno com determinadas características sociodemográficas e comportamentais. O inquérito à literacia financeira permite a evidência de algumas características comportamentais na amostra, no entanto, dada a impossibilidade de manuseamento e tratamento de dados, nenhuma conclusão pôde ser tirada relativamente à relação ou efeito dessas sobre o endividamento. Esta é a maior limitação encontrada na utilização deste instrumento. O período em que os inquéritos foram trabalhados é também diferente, sendo o primeiro questionário concretizado entre 2005 e 2008 e o inquérito à literacia financeira em fevereiro e março de 2010.

- **Questões ao Endividamento**

O inquérito à literacia financeira discrimina os produtos financeiros detidos pela amostra, permitindo a identificação e posterior caracterização daqueles que se encontram endividados. Para o efeito consideramos “endividado” todos aqueles que detêm um empréstimo, mais especificamente, crédito à habitação, cartão de crédito e/ou outros créditos.

Para proceder à identificação daqueles que se encontram endividados, foram utilizados os dados fornecidos pela seguinte questão do inquérito:

- “Que produtos financeiros detém?”

É ainda fornecida informações quanto à taxa de esforço, utilizada nesta etapa para medir o nível de endividamento daqueles que foram, *a priori*, identificados como endividados. A questão utilizada foi:

- “Tem ideia de quanto é que os empréstimos consomem do seu rendimento mensal?”

Cerca de 47% dos 1742 entrevistados possui crédito à habitação, cartão de crédito e/ou outros créditos, ou seja, quase metade dos indivíduos que compõem a amostra encontram-se endividados. Destes, 12% admitem que o serviço de dívida consome mais de metade do seu rendimento mensal e 13% não sabe ou não responde qual o peso dos empréstimos detidos no seu rendimento mensal.

- **Questões sobre características comportamentais**

Este inquérito é uma fonte de vasta informação, reunindo questões relativas a algumas características comportamentais como autocontrolo e excesso de confiança.

a) Racionalidade limitada

Segundo o paradigma da racionalidade definida pela teoria tradicional, os agentes económicos escolhem a alternativa que maximiza o valor da sua utilidade esperada. No entanto, durante o processo de decisão, é perceptível, uma série de limitações e dificuldades por parte dos agentes em analisar um conjunto de informações amplo e/ou complexo. A impossibilidade de conhecer todas as variáveis, ou de buscar incessantemente estas, conduz à criação de modelos simplificadores e consequentemente a uma análise de apenas algumas características que se destacam e que servem de base à tomada de decisão, sendo o número destas consideradas tanto menor quanto maior a complexidade subjacente à decisão a tomar.

No contexto deste trabalho é interessante e facilmente compreensível o modo como a racionalidade limitada afeta o processo da tomada de decisão de endividamento. A compreensão e análise limitada de todas as alternativas e variáveis que constituem o contrato hipotecário dificulta a tomada da melhor decisão.

Este inquérito fornece uma série de informações que corroboram com a presença de racionalidade limitada e a escolha da alternativa mais “satisfatória” ao invés da

maximizadora. Assim a caracterização e evidência de racionalidade limitada na amostra é conseguida a partir das seguintes questões:

- 1) “O que o levou a escolher os produtos que detém?”
- 2) “Lê a informação que o banco lhe dá antes de fazer uma aplicação ou de contrair um empréstimo?”
- 3) “Sabe o valor das taxas de juro de empréstimos que paga ao seu banco?”
- 4) “Compara as taxas de juro antes de fazer uma aplicação / contrair um empréstimo?”
- 5) “Qual a principal razão da escolha do seu crédito à habitação? Qual a principal razão da escolha do seu crédito?”

Todos os dados, referentes às questões indicadas, são apresentados em detalhe no anexo II. Em seguida, serão apenas destacados os dados indispensáveis à análise.

A primeira questão foi dirigida a todos os que possuem um ou mais produtos financeiros, com o objetivo de conhecer as razões subjacentes à escolha desse(s) produto(s). Várias opções de resposta foram apresentadas, entre as quais a “comparação de vários produtos” e o “conselho de entidades especializadas”, que consideramos, neste ponto, serem as razões base que mais aproximam os indivíduos da tomada de uma decisão racional. De acordo com os resultados apresentados no inquérito, apenas 8% dos detentores de produtos financeiros identificou como 1º fator de decisão a comparação das diferentes alternativas e 5% o conselho em entidades especializadas (excluindo o banco). Os restantes 87% apontaram como principal motivo o conselho ao balcão (54%), o conselho de familiares ou amigos (25%), informação TV e/ou internet (4%), e outras.

A segunda questão foi realizada aos mesmos inquiridos da questão anterior e cerca de 15% admite não ler a informação antes de fazer uma aplicação ou contrair um empréstimo. Quase três quartos (74%) lê com algum ou muito detalhe a informação, no entanto, tendo em conta a análise da questão anterior, apenas uma pequena percentagem destes a utiliza no processo de decisão.

Uma importante variável a ter em conta durante o processo de escolha de qualquer crédito é, indiscutivelmente, as taxas de juro. No entanto, quase metade dos inquiridos não compara as diferentes taxas de juro praticadas e 29% efetuam esta comparação apenas

entre os bancos em que é cliente, ignorando em ambos os casos as taxas praticadas no mercado. Sabemos ainda, pelos dados fornecidos na terceira questão que apenas 22% dos que possuem empréstimos sabem o valor exato das respetivas taxas de juro, sendo que os restantes conhecem esse valor de forma aproximada, informam-se apenas no momento de contração ou desconhecem totalmente qual o valor dessas taxas de juro. A desconsideração desta informação ou a insensibilidade face às taxas de juro poderá ser explicada pela evidência de racionalidade limitada por parte dos inquiridos.

Relativamente à última questão acima apresentada, é sabido que 41% escolheu o seu crédito à habitação tendo por base o valor da prestação, 28% recorreu ao seu banco usual e apenas 4% considerou a taxa anual efetiva. A mesma questão foi dirigida aos que possuíam outros créditos, nomeadamente ao consumo, para além do crédito à habitação, dos cartões de crédito ou dos descobertos bancários. As razões mais apontadas são o valor da prestação, o recurso ao banco usual e comodidade de obtenção do empréstimo, com 27%, 26% e 23%, respetivamente. A taxa de juro com todos os encargos (TAEG) é apenas considerada em 5% dos casos.

Heurística de Ancoragem

De acordo com Tversky e Kahneman (1974), os indivíduos confiam e utilizam algumas heurísticas que reduzem a complexidade inerente a avaliações de probabilidades ou a previsões de valores, de modo a facilitar a tomada de decisão. No entanto, estas conduzem, por vezes, a erros severos e sistemáticos.

Para Bazerman (2004), esta heurística pode ser definida como uma simplificação da realidade complexa, onde as estimativas são efetuadas com base num valor inicial, incorrendo geralmente em ajustes insuficientes do mesmo na estimativa do valor final. Isto é, para a realização de estimativas é dada uma elevada importância à informação inicial ou valor inicial, podendo este ter resultado da formulação do problema ou de uma computação parcial.

Segundo Block-Lieb e Janger (2006, *apud* Nofsinger, 2012) esta heurística faz com que os indivíduos se preocupem apenas em se certificar que o valor da parcela em causa é suportável, efetuando os cálculos mínimos, não tomando consciência do custo do crédito. Assim os mesmos não procedem à comparação entre o custo do crédito e a opção de

utilizar os fundos de uma poupança, ou até mesmo a comparação entre diferentes ofertas de crédito.

A questão do inquérito utilizada para a evidência deste fenómeno é a mesma apresentada anteriormente, isto é, “Qual a principal razão da escolha do seu crédito à habitação? Qual a principal razão da escolha do seu crédito?”. Tal como já havia sido verificado, a razão mais apontada na escolha quer do crédito à habitação, quer do crédito ao consumo, foi o valor da prestação. Apenas uma pequena percentagem considerou a Taxa Anual Efetiva e a Taxa Anual De Encargos Global, 4% e 5% nos créditos à habitação e ao consumo respetivamente, revelando a desconsideração de uma série de custos e prazos de pagamento associados pela maioria da amostra.

b) Autocontrolo (Impulsividade)

Para Livingstone e Lunt (1991) o autocontrolo ajuda a entender porque os indivíduos entram em dívida, ainda que não justifique em que medida.

No sentido de aferir o grau de impulsividade relativamente ao consumo é realizada a seguinte questão aos inquiridos.

- “Tende a comprar coisas de forma impulsiva?”

As opções de resposta variam entre “Sempre/Quase sempre”, “Às vezes”, “Nunca/Raramente” e “Não responde”. Esta questão é utilizada para medir o grau de autocontrolo dos indivíduos. Cerca de 23% dos entrevistados assumem ser pelo menos às vezes impulsivos.

É ainda interessante ressaltar a seguinte informação fornecida no pelo relatório. 14% dos indivíduos recorrem de imediato ao crédito para comprar algo desejado às vezes. 65% preferem poupar para comprar algo sempre, sendo que 17% destes referem também que “às vezes” tendem a comprar de forma impulsiva e 11 por cento que “às vezes” recorrem de imediato ao crédito.

Dada a natureza dos dados e impossibilidade de manuseamento dos mesmos, apenas é possível observar algum grau de impulsividade nos indivíduos, no entanto nenhuma

conclusão pode ser tirada relativamente à relação ou efeito da impulsividade sobre o endividamento.

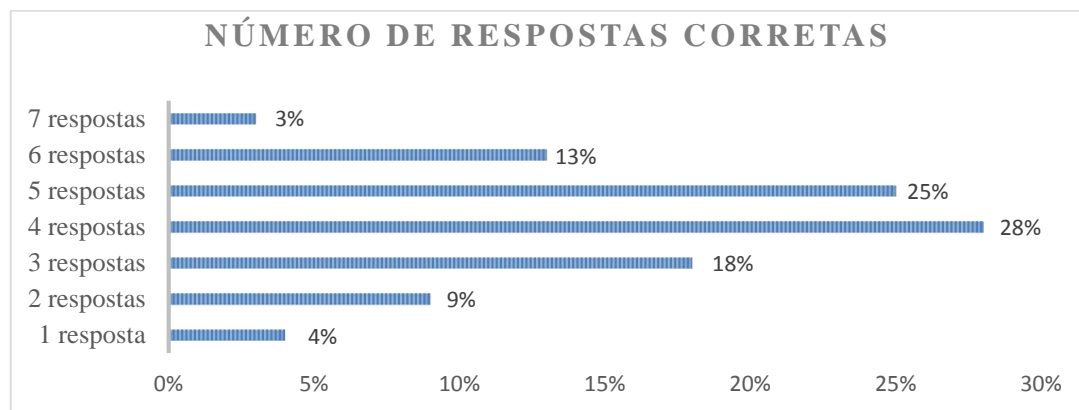
c) Excesso de confiança

No inquérito é realizada uma série de questões com o objetivo de avaliar a compreensão dos entrevistados relativamente às características de diferentes produtos ou conceitos financeiros. Para medir o excesso de confiança da amostra considerou-se como *proxy* o número de respostas incorretas às questões sobre conhecimento financeiro, que evidência uma possível sobrevalorização dos próprios conhecimentos dada a possibilidade de responder “não sei”.

Classificou-se como “excesso de confiança” quando o número de respostas corretas é inferior a 6 e o caso contrário quando o número de respostas corretas é igual a 6 ou 7.

Apenas 16% da amostra respondeu corretamente a 6 ou 7 questões, verificando-se algum grau de excesso de confiança nos restantes.

Gráfico 2 – Número de respostas corretas às questões de conhecimento financeiro

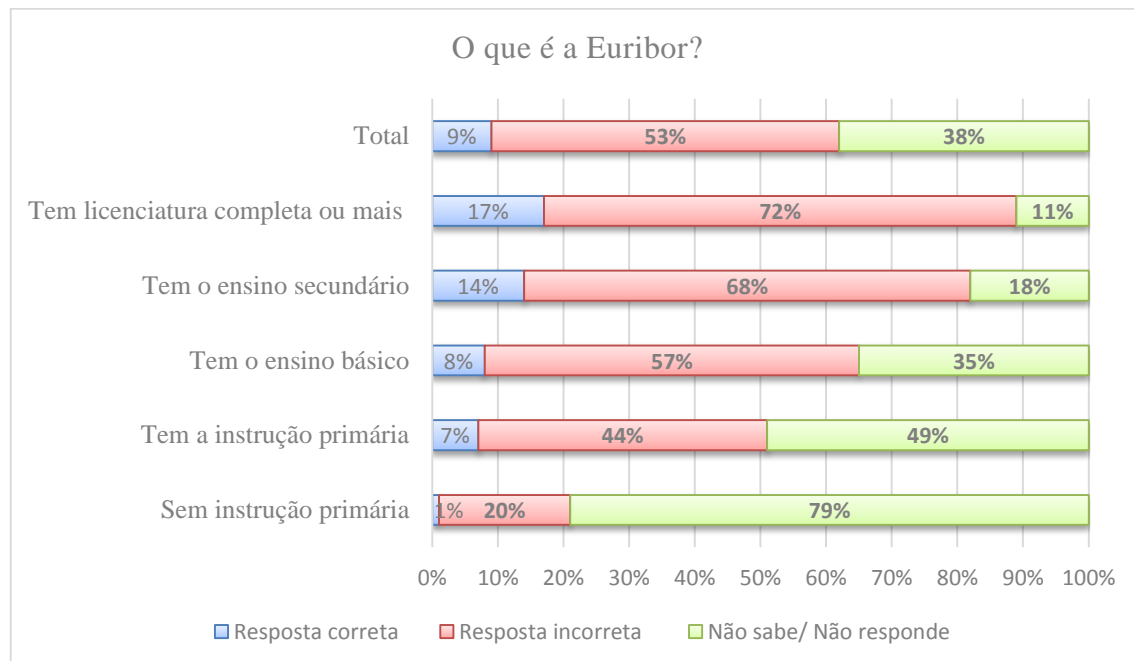


Fonte: Relatório do inquérito à literacia financeira da população portuguesa

A questão com maior taxa de erro foi: “O que é a EURIBOR?”. Apenas 9% dos entrevistados responderam corretamente e mais de metade (53%) errou esta questão. É interessante salientar que, embora a taxa de respostas corretas aumente com o nível de escolaridade, a percentagem de indivíduos que admite não saber a resposta diminui e os indivíduos que respondem incorretamente aumenta com o nível de escolaridade. Este fato

está em concordância com alguns estudos empíricos onde o aumento do nível de escolaridade encoraja o excesso de confiança.

Gráfico 3 – O que é a Euribor?



Fonte: Relatório do inquérito à literacia financeira da população portuguesa

Os encargos com os empréstimos detidos pelos indivíduos consomem uma importante parcela do rendimento mensal, podendo inclusive gerar um cenário de fragilidade financeira perante eventos negativos que afetem, por exemplo, o rendimento ou o valor desses encargos. A assunção de uma taxa de esforço elevada poderá, em parte, evidenciar excesso de confiança e racionalidade limitada. De acordo com os dados anteriormente apresentados relativamente à taxa de esforço, 25% dos detentores de empréstimo admitem não conhecer o peso dos encargos no seu rendimento mensal ou confirmam o comprometimento de mais de metade do seu rendimento com esses encargos. Este comprometimento ou desinteresse, que os coloca numa posição vulnerável a eventos adversos, poderá expressar, ainda que hipoteticamente, o fenómeno descrito nesta subsecção.

d) *Present bias* - Cartões de crédito (modo de pagamento)

A utilização de cartão de crédito influencia e limita a racionalidade do indivíduo. Segundo Block-Lieb e Janger (2006, *apud* Nofsinger, 2012), o pagamento em dinheiro, ao contrário do pagamento com o cartão de crédito, torna tangível o limite de compra. O cartão de crédito causa uma dissonância cognitiva, uma vez que esse limite não é sentido de imediato. Este meio de pagamento apresenta-se de fácil utilização, além de possibilitar o fracionamento do pagamento da compra. Quando associado à desconsideração dos custos inerentes, a possibilidade de endividamento e consequentemente sobre-endividamento aumenta consideravelmente.

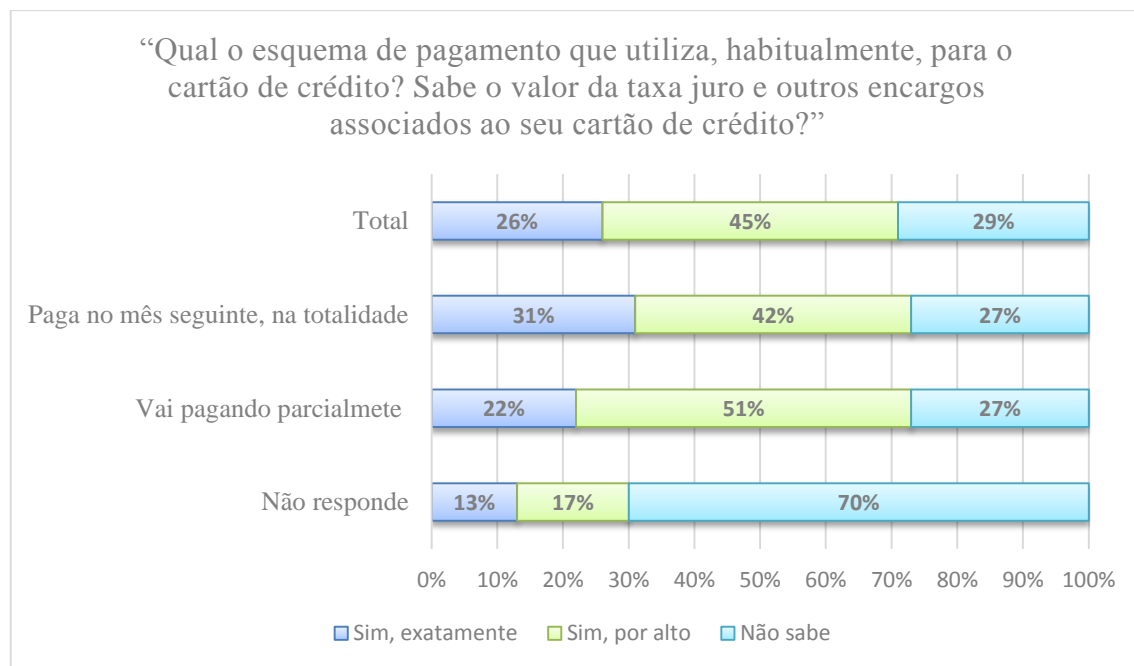
A partir da questão anteriormente apresentada na identificação dos “endividados”, relativa aos produtos financeiros detidos por todos os indivíduos da amostra que têm conta bancária, o cartão de crédito é o segundo produto mais apontado (32%).

No sentido de compreender o risco assumido quer ao esquema e encargos adotado, quer à sua utilização para fazer face a despesas correntes, foram utilizadas as seguintes questões:

- “Qual o esquema de pagamento que utiliza, habitualmente, para o cartão de crédito? Sabe o valor da taxa juro e outros encargos associados ao seu cartão de crédito?”
- “Qual o esquema de pagamento que utiliza, habitualmente, para o cartão de crédito? Utiliza o cartão de crédito para pagamento de despesas correntes?”

No que respeita ao esquema de pagamento utilizado e ao conhecimento da taxa de juro e outros encargos associados, 43% dos inquiridos pagam parcialmente, dos quais apenas 22% conhecem o valor dos encargos, 27% desconhece de todo este valor e 51% admite saber apenas por alto. O valor da taxa de juro e outros encargos é claramente mais significativa para os indivíduos que decidem pagar parcialmente. No entanto, de acordo com os dados fornecidos pelo inquérito, este valor é de maior conhecimento entre os que pagam a totalidade do saldo em dívida no fim do mês. Mais especificamente, dos 52% que pagam na totalidade, 31% conhece o referido valor.

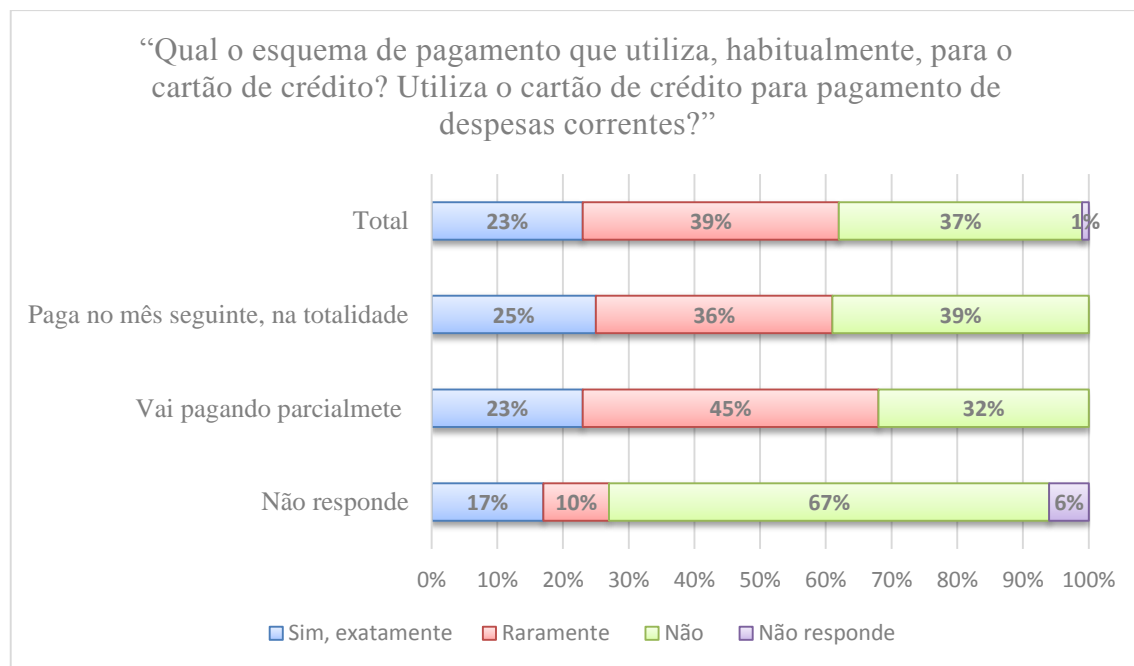
Gráfico 4 - Qual o esquema de pagamento que utiliza, habitualmente, para o cartão de crédito? Sabe o valor da taxa juro e outros encargos associados ao seu cartão de crédito?



Fonte: Relatório do inquérito à literacia financeira da população portuguesa

Relativamente à utilização do cartão de crédito especificamente para o pagamento de despesas correntes, 23% dos seus utilizadores efetuam esta operação frequentemente, 39% raramente e 37% respondem negativamente. Tendo em consideração o cruzamento entre o esquema de pagamento adotado e a utilização do cartão de crédito para o fim mencionado, sabe-se que dos indivíduos que optam pelo pagamento da dívida na totalidade, 25% utiliza frequentemente este meio para o pagamento das ditas despesas, 36% raramente e 37% não fazem esta utilização em específico do cartão. Dos indivíduos que pagam parcialmente uma menor percentagem de indivíduos utiliza frequentemente (23%) ou raramente (36%) e uma maior percentagem nega a utilização deste para o pagamento das despesas correntes (39%).

Gráfico 5 - Qual o esquema de pagamento que utiliza, habitualmente, para o cartão de crédito? Utiliza o cartão de crédito para pagamento de despesas correntes?



Fonte: Relatório do inquérito à literacia financeira da população portuguesa

Em suma, quase um quarto (23%) dos indivíduos utiliza frequentemente este meio no pagamento de despesas correntes e apenas 22% dos indivíduos que pagam parcialmente a dívida do cartão sabem o valor exato das taxas de juro e outros encargos. Tal comprova a facilidade com que este meio é utilizado e mostra uma certa desconsideração quanto aos custos.

A utilização deste meio evidencia o *present bias*, isto é, a valorização do presente face aos planos futuros. Este permite o adiamento do pagamento e o usufruto imediato dos benefícios, possibilitando a satisfação das necessidades dos seus utilizadores. As limitações ao poder de compra, a inibição e consciencialização da compra e a frustração são adiadas por este meio, criando um ambiente fomentador ao endividamento.

4.3. Inquérito – Endividamento & Financial distress

A análise dos inquéritos anteriores permitiu a evidência de diferentes vieses e heurísticas mencionadas na teoria. Surgiu, no entanto, a necessidade de realizarmos um estudo adicional próprio, com o intuito de ultrapassar a indisponibilidade de dados para manuseamento e análise mais específica.

Neste capítulo são assim apresentados os objetivos, a técnica de coleta de dados da amostra, algumas limitações, as variáveis de pesquisa, as análises estatísticas e resultados.

O estudo realizado é descritivo e de carácter quantitativo. Dada a natureza do tema estudado, desenvolvemos um questionário que cobre uma série de questões que permite a combinação entre a decisão de endividamento e a capacidade de fazer face aos compromissos financeiros assumidos com informações sociodemográficas, psicológicas e comportamentais.

Todas as etapas que envolvem este capítulo basearam-se essencialmente em dois *papers*: “*Predicting personal debt and debt repayment: Psychological, social and economic determinants*” de Livingstone e Lunt (1992); e “*Behavioural characteristics and financial distress*” de McCarthy.

4.3.1. Questões da pesquisa

O objetivo desta análise é examinar o modo como alguns fatores, nomeadamente sociodemográficos, comportamentais e psicológicos, afetam a dívida pessoal e a capacidade de manter os compromissos financeiros. Pretende-se especificamente analisar as seguintes questões:

- a) O que discrimina endividados de não endividados?
- b) O que discrimina aqueles que se encontram com algum grau de “*Financial distress*” dos restantes?
- c) Quais os fatores chave relacionados com a probabilidade de endividamento e de *financial distress*?

4.3.2. Amostra

O universo da amostra, em conformidade com o objetivo da dissertação, é composto por famílias ou indivíduos que cumpram os requisitos mínimos para a aquisição de crédito ou de qualquer outro tipo de dívida, ainda que efetivamente não as detenham. Esta amostra foi essencialmente obtida pela distribuição pessoal do questionário a alguns indivíduos e pela disponibilização dos questionários em dois estabelecimentos comerciais. Por esta razão a amostra não é considerada probabilística, sendo as conclusões obtidas apenas para a amostra aqui estudada.

As questões utilizadas no questionário são apresentadas no anexo III, sendo algumas destas explicadas no item seguinte.

A taxa de respostas foi de 70%, sendo originalmente distribuído 161 questionários, dos quais apenas 101 foram considerados na análise. 95% da amostra é da região do Norte do país e 5% do Centro. Esta distribuição é justificada pela técnica de distribuição e coleta de dados.

A amostra foi constituída por 62 (61,4%) mulheres e 39 (38,6%) homens, com idades a variar entre os 20 e os 69 anos, sendo a grande maioria casado, mais especificamente, 77,2%. Dos indivíduos casados, 69,2% encontra-se endividado, no entanto apenas 37,2% apresenta dificuldades financeiras. Cerca de 90% possui rendimentos familiares entre 500 a 2500 euros e rendimentos individuais acima dos 500 euros, tendo também, estes grupos, maior percentagem de endividados e indivíduos com dificuldades em manter os seus compromissos financeiros.

Dos 15,8% que se encontram desempregado, apenas 2% tem o parceiro na mesma situação laboral. Cerca de 70% dos indivíduos que se encontra nesta situação apresentam algum grau de dificuldade em regularizar as suas dívidas. O número máximo de dependentes observados na amostra foram 3, no entanto apenas 5,9% das famílias têm três dependentes. Mais de 85% dos agregados familiares dos indivíduos entrevistados são constituídos por 2 a 4 elementos.

O grupo de indivíduos do sexo feminino ou cujos parceiros trabalham apresenta uma incidência de endividamento e de *financial distress* ligeiramente superior.

4.3.3. Instrumento

Tal como já havia sido mencionado anteriormente, na coleta de dados foi utilizado um questionário de 4 páginas composto por quatro secções desenhadas com o objetivo de identificar aqueles que se encontram em dívida e/ou com algum grau de dificuldade financeira, através do estudo de uma série de variáveis independentes, nomeadamente, fatores sociodemográficos, *locus* de controlo, atitudes perante a dívida, impulsividade, otimismo e excesso de confiança. Todas as variáveis estudadas derivam de diversas teorias da área de psicologia económica, economia comportamental e finanças

comportamentais, sendo algumas das questões transcrições integrais de pesquisas elaboradas por autores da área.

Os respondentes foram informados quanto à confidencialidade dos inquéritos, assim nenhum inquirido foi identificado individualmente quer na aplicação do inquérito quer na análise de dados. Esta medida foi tomada com o objetivo de evitar constrangimentos no que respeita ao montante em dívida ou à avaliação das afirmações de acordo com o nível de concordância.

O questionário foi estruturado da seguinte forma:

I. Questões sociodemográficas

A primeira secção reúne uma série de questões de carácter sociodemográficas, como sexo, idade, escolaridade, situação laboral do respondente e do parceiro, tamanho do agregado familiar, número de filhos e dependentes, estado civil e intervalo do rendimento familiar e individual.

II. Questões para caracterização da dívida e evidência de dificuldades financeiras (Variáveis dependentes)

As questões da segunda secção foram desenhadas de acordo com os papers acima mencionados, objetivando-se a caracterização da dívida e da situação financeira em que se encontram os entrevistados.

Os indivíduos foram questionados sobre o montante total da (s) dívida (s) que possuem individualmente ou como parte do casal, nos seguintes tipos de dívida: Crédito à habitação, outros créditos (e.g. crédito pessoal, automóvel, etc.), cartão de crédito e outras dívidas para além do crédito (e.g. familiares e amigos).

As respostas dos inquiridos permitiram a identificação e caracterização daqueles que se encontram endividados e dos que não o estão, considerando-se, para o efeito, “endividado” todos aqueles que detêm qualquer tipo de dívida. Para o montante da dívida, considerou-se a soma dos valores devidos em todos os tipos de dívida que possuem individualmente ou como parte do casal.

McCarthy (2011, pp. 11) define “*financial distress as a situation where individuals report that they are having some degree of difficulty keeping up with their bills and credit commitments*”. Assim, foi criada uma variável *dummy* “Dificuldades financeiras” que assume o valor 1 quando o respondente alega ter algum nível de dificuldade em manter os seus compromissos financeiros e o valor “0” (zero) caso contrário.

A questão apresentada no inquérito foi a mesma utilizada pela autora para identificar os indivíduos em dificuldades financeiras:

Qual destas afirmações descrevem melhor a sua situação no momento:

- a) Consigo manter o pagamento em dia de todas as contas e compromissos de crédito sem quaisquer dificuldades.*
- b) Consigo manter o pagamento em dia de todas as contas e compromissos de crédito com alguma dificuldade de vez em quando.*
- c) Consigo manter o pagamento em dia de todas as contas e compromissos de crédito, mas com dificuldade constantemente.*
- d) Atraso o pagamento de algumas contas ou créditos.*
- e) Não tenho quaisquer contas ou créditos.*

III. Questões comportamentais

As duas últimas secções estão estruturadas com o intuito de permitir o estudo de características comportamentais e psicológicas, nomeadamente, excesso de confiança, impulsividade, otimismo, atitude perante o crédito e *locus* de controlo.

Mais especificamente, a terceira secção objetiva a identificação do viés excesso de confiança.

Segundo Kilborn (2005) a tendência de subestimar a ocorrência de eventos adversos que interrompem a sua renda futura e como tal os incapacitam de cumprir os seus compromissos e a sobrestimação dos seus conhecimentos ou da sua capacidade de gestão, combinada com a complexidade de cálculo de juros inerentes aos contratos hipotecários, entre outros, condiciona a tomada da melhor decisão e coloca os consumidores numa situação de fragilidade financeira.

Para a verificação do viés de excesso de confiança foram utilizadas questões adaptadas de Baratella (2007), que por sua vez se baseia em Gigerenzer *et al.* (1997) e Klayman *et al.* (1999). Para Gigerenzer *et al.* (1997, pp. 506): “*The overconfidence effect occurs when the confidence judgments are larger than the relative frequencies of the correct answers*”.

Sob este ponto de vista, o método utilizado na medição de excesso de confiança em julgamentos de confiança corresponde à diferença entre a frequência relativa de respostas corretas obtidas para cada categoria de confiança e o respetivo valor da categoria de confiança estimada para as respostas.

Foram adaptadas 10 questões dicotómicas de cultura geral (uma questão com duas alternativas de resposta, em que apenas uma é a correta), essencialmente no sentido de controlar a dimensão do questionário. Para cada questão apresenta-se uma escala de confiança de meia-extensão, com sete intervalos, nomeadamente [50%], [51%-59%], [60%-69%], [70%-79%], [80%-89%], [90%-99%] e [100%]. Foi dada a informação aos inquiridos que primeiramente escolhessem uma das alternativas, onde apenas uma estava efetivamente correta, e de seguida indicassem o intervalo de confiança, representativo da probabilidade de quão certo estavam de que a sua escolha era a verdadeira. Foi também explicado, que para o caso de não saberem de forma alguma a resposta correta, que assinalassem uma e escolhessem o intervalo de confiança igual a 50%.

A identificação de excesso de confiança dá-se pela diferença entre o número de acertos esperados, dado o nível de confiança indicado pelo participante e o total de acertos efetivos.

As 10 questões e alternativas (sendo que a alternativa correta encontra-se a *itálico*) propostas estão apresentadas no questionário em anexo.

Vamos debater os resultados mais adiante, no entanto importa destacar as taxas de acerto de três questões, apresentadas de seguida, e respetivas conclusões.

1. Na maioria dos empréstimos à habitação, a taxa de juro paga ao banco é indexada a uma taxa de referência, que normalmente é a “Euribor”. Euribor é:
 - a. É uma taxa definida pelo Banco Central Europeu.

- b. *É uma taxa que resulta dos empréstimos realizados entre um conjunto de bancos europeus.*
- 2. Sabe o que é o *spread*?
 - a. É a taxa de juro total que o seu banco lhe cobra pelos empréstimos
 - b. *É o acréscimo que o seu banco estabelece, face a uma taxa de juro de referência*
- 3. Caso contraia um empréstimo em conjunto com outra pessoa (Ex: cônjuge), quem tem responsabilidade perante o Banco por pagar esse empréstimo?
 - a. Cada um tem responsabilidade por metade da dívida
 - b. *Têm ambos responsabilidade pela totalidade da dívida*

O conceito de “Euribor” foi o que apresentou uma menor taxa de acerto, apenas 33,7% da amostra respondeu corretamente. Considerando-se apenas aqueles que detêm dívida, 68,8% desconhecem o conceito.

O conceito de *spread* é um pouco mais conhecido pela amostra, com 65,3% de acertos, no entanto cerca de 40% endividados não responderam corretamente. A taxa de acerto nos indivíduos que não possuem créditos é um pouco superior, isto é, de 75,7%.

A responsabilidade assumida na contração de empréstimo é reconhecida por uma grande maioria dos indivíduos questionados (84,2%).

A compreensão e análise de todas as variáveis que constituem o contrato hipotecário é crucial para a tomada da melhor decisão. O desconhecimento de termos como os apresentados, por parte dos indivíduos que possuem créditos, impossibilita a escolha da melhor alternativa que maximiza o valor da sua utilidade esperada, segundo o paradigma da racionalidade definida pela teoria tradicional. De acordo com o exposto, observa-se em alguns indivíduos da amostra racionalidade limitada.

Na última secção foram apresentadas um total de 21 afirmações, com o propósito de estudar a impulsividade, otimismo, atitudes perante a dívida e *locus* de controlo. Cada afirmação foi avaliada de acordo com o nível de concordância ou discordância, sendo utilizada uma escala do tipo Likert, de 5 pontos, onde 0 - discordo totalmente, 1 - discordo, 2 - indiferente, 3 - concordo e 4 - concordo totalmente.

a. Otimismo

Para o estudo do viés de otimismo foi utilizado o Teste de Orientação na Vida revisto (TOV - R) de Scheier *et al.* (1994), traduzido e validado no Brasil por Bandeira *et al.* (2002). Este era composto por 10 afirmações, sendo três afirmações positivas, três afirmações negativas e quatro afirmações neutras. Estas quatro últimas não objetivam o estudo do otimismo, sendo portanto excluídas da análise. Os valores das afirmações negativas, durante a análise, precisaram de ser invertidos de modo que todos os valores próximos de 4 indiquem um maior grau de otimismo em relação à vida. Depois desta inversão, o índice global de grau de otimismo é calculado pela soma das seis afirmações, positivas e negativas, do Teste de Orientação na Vida revisto.

As 6 afirmações utilizadas foram:

1. “Em momentos de incerteza, geralmente espero que aconteça o melhor.” (Positiva)
2. “Se alguma coisa ruim pode acontecer comigo, vai acontecer.” (Negativa)
3. “Sou sempre otimista quanto ao meu futuro.” (Positiva)
4. “Quase nunca espero que as coisas funcionem como eu desejaria.” (Negativa)
5. “Raramente espero que coisas boas aconteçam comigo.” (Negativa)
6. “Em geral, espero que me aconteçam mais coisas boas do que más.” (Positiva)

b. Impulsividade

Para Livingstone e Lunt (1991) o autocontrolo ajuda a entender o porquê dos indivíduos entrarem em dívida, ainda que não justifique em que medida.

No sentido de aferir o grau de impulsividade relativamente ao consumo utilizou-se a mesma afirmação do trabalho McCarthy (2011):

- “*Tende a comprar coisas de forma impulsiva?*”

Esta questão é utilizada para medir o grau de autocontrolo dos indivíduos. Apenas 8% da amostra concorda com a afirmação, e como tal admite ter alguma falta de autocontrolo.

c. Locus de controlo

Foram utilizadas, neste ponto, as afirmações da escala de *locus* de controlo de Lumpkin (1985), adotada por Cosma e Pattarin (2010). O *locus* de controlo diferencia aqueles que sentem que os eventos estão, em grande parte, sob o seu controlo pessoal, dos que sentem que os eventos dependem de fatores externos ou do destino. Na escala utilizada, três questões são direcionadas ao *locus* externo e três ao *locus* interno. Esta escala foi escolhida entre as alternativas para uma maior viabilidade da taxa de resposta ao inquérito. Uma vez mais, quanto maior o grau de concordância, maior é o *locus* de controlo interno ou externo.

Locus de controlo interno:

- “Quando faço planos, tenho quase a certeza de que os consigo realizar.”
- “O que acontece comigo é resultado das minhas próprias ações.”
- “Fazer as coisas da maneira correta depende da capacidade; a sorte não tem nada a ver com isso.”

Locus de controlo externo:

- “Muitas das infelicidades na vida das pessoas são, em parte, devido à má sorte.”
- “Conseguir um bom emprego depende, principalmente, de estar no lugar certo à hora certa.”
- “Muitas vezes sinto que tenho pouca influência sobre as coisas que acontecem comigo.”

d. Atitudes perante a dívida

Foi utilizada a escala de Livingstone e Lunt com oito afirmações sobre as atitudes face à dívida, poupança e crédito. Quanto maior o valor do nível de concordância atribuído mais favorável é a atitude para com a dívida. As afirmações utilizadas foram:

- “É melhor poupar e só comprar um determinado bem quando tiver dinheiro para isso.”
- “Ficar endividado é errado e deve ser evitado.”
- “É melhor pedir dinheiro emprestado de forma a ter os bens agora, quando os quer.”
- “É melhor pedir dinheiro emprestado de modo a ter os bens agora, quando precisa deles.”

- “Ter dívidas mostra que não consegue gerir as suas finanças de forma adequada.”
- “Ter dívidas faz parte do quotidiano nos dias de hoje e não é não há do que ter vergonha.”
- “Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida mais fácil, pois podem resolver problemas financeiros.”
- “Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida complicada, pois podem trazer problemas próprios.”

4.3.4. Limitações da pesquisa

Uma das limitações incide na utilização de um questionário como instrumento de pesquisa, pois, ainda que os respondentes tenham sido sensibilizados para a importância da seriedade deste trabalho, é possível que algumas decisões ou escolhas fossem tomadas de maneira distinta em situações reais.

Além disso, ainda que tenha havido o cuidado de eliminar os questionários que pareciam, de algum modo, carecer de honestidade nas respostas, e o questionário ser anónimo, poderá haver o risco de alguma levandade na resposta às questões de carácter psicológico ou uma subvalorização do montante em dívida, dada a hesitação sentida quando o respondente era questionado sobre o montante total de dívida tida.

4.3.5. Análise preliminar

O excesso de confiança e o otimismo precisaram de ser tratados, tal como indicado de seguida.

O excesso de confiança foi calculado utilizando-se a fórmula proposta por Murphy (1973), sendo o sinal positivo indicador de excesso de confiança e o sinal negativo de baixa confiança.

$$\text{Excesso/falta de confiança} = \frac{1}{N} \sum_{t=1}^T nt(rt - ct) \quad (1)$$

Onde:

- rt = níveis correspondentes de confiança;
- nt = número de respostas na categoria de confiança t ;
- T = número total de categorias de respostas usadas;

- N = número total de respostas;
- ct = proporção correta para todos os itens assinalados com a probabilidade rt.

Esta pode, no entanto ser simplificada, uma vez que é igual à diferença entre a média da pontuação de confiança e a média da proporção correta (precisão).

Neste sentido, cada entrevistado obteve um índice de acerto (IA), que corresponde à soma do número de questões corretas, por exemplo, se nas dez questões seis foram respondidas corretamente, $IA=6$.

O intervalo de confiança associado, por cada inquirido, à sua resposta foram transformados para: $[50\%] = 5$; $[51\%-59\%] = 5,5$; $[60\%-69\%] = 6,45$; $[70\%-79\%] = 7,45$; $[80\%-89\%] = 8,45$; $[90\%-99\%] = 9,45$; e $[100\%] = 10$. A média dos valores transformados das 10 questões de cada inquirido dá origem ao Nível de Confiança geral (NC). A diferença entre o NC e o IA dá o excesso de confiança.

Relativamente ao grau de otimismo global, o TOV revisto terá uma pontuação entre 0 e 24, para cada participante, uma vez que as seis afirmações consideradas têm uma pontuação máxima de 4, após a inversão da pontuação das afirmações negativas. Os valores de TOV revisto para cada indivíduo, constituirá uma única variável de análise.

4.3.6. Análise fatorial

Para a análise dos dados coletados foram utilizadas diferentes técnicas estatísticas, de modo a permitir um estudo mais aprofundado dos resultados obtidos. As principais técnicas utilizadas foram: análise fatorial e discriminante utilizando-se o programa SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) e a análise de regressão *probit* utilizando-se o *software* Stata.

Para as variáveis “atitude perante a dívida” e “*locus* de controlo”, além de serem consideradas os itens específicos, foram contruídas variáveis que não são diretamente observáveis, mas que se encontram latentes às variáveis originais, através da análise fatorial.

a. Atitudes perante o crédito

A análise fatorial mostrou-se adequada para a estimação de fatores comuns, quer pelo teste KMO, quer pelo teste de Esfericidade de Bartlett, com um KMO igual a 0,605¹¹ acima dos 0,5 e $p\text{-value}^{12} = 0,000 < 0,05^{13}$. O número de fatores comuns retidos pelo Critério de Kaiser, privilegiado pelo programa SPSS, foram 3.

Após a Rotação Varimax, desenvolvida por Kaiser, a interpretação empírica dos 3 fatores comuns retidos pela análise fatorial efetuada é possibilitada. Assim, as 3 componentes, com base nos pesos fatoriais apresentados na tabela 6, podem ser definidas pelas seguintes variáveis latentes:

1. Crédito útil;
2. Atitude anti dívida;
3. Crédito como normal vs. Crédito como incapacidade.

b. *Locus* de controlo

A análise fatorial mostrou-se adequada pelo teste KMO e pelo teste de Esfericidade de Bartlett, com um KMO igual a 0,514 acima dos 0,5 e $p\text{-value}=0,028 < 0,05^{14}$.

Tal como é possível observar na tabela 7, o número de fatores retidos pelo Critério de Kaiser, privilegiado pelo programa SPSS, foram 2. O primeiro fator pode ser definido como *locus* de controlo externo e o segundo fator foi definido como *locus* de controlo interno.

¹¹ Para um KMO igual a 0,605 ou 0,514, a matriz das correlações entre as variáveis é adequada para a análise fatorial, ainda que, segundo a hierarquia de Kaiser e Rice (1974), este valor situa-se no quadrante medíocre.

¹² Visto que o nível de significância ($p\text{-value}$) apresentado é de 0, inferior a 0,05, rejeita-se a hipótese da igualdade das duas matrizes (rejeita-se H_0), ou seja, as variáveis são correlacionáveis, sendo a análise fatorial válida de acordo com este teste.

¹³ Ver apêndice I.

¹⁴ Ver apêndice I.

Tabela 6 – Análise fatorial: Atitude perante o crédito**Matriz que relaciona as variáveis com as componentes extraídas (após rotação)^a**

| | Componentes ^b | | |
|---|--------------------------|-------|-------|
| | 1 | 2 | 3 |
| É melhor poupar e só comprar um determinado bem quando tiver dinheiro | -,418 | ,543 | -,037 |
| Ficar endividado é errado e deve ser evitado | -,085 | ,848 | ,031 |
| É melhor pedir dinheiro emprestado de forma a ter os bens agora, quando os quero | ,901 | -,090 | ,060 |
| É melhor pedir dinheiro emprestado de modo a ter os bens agora, quando precisa deles | ,735 | -,103 | ,160 |
| Ter dívidas mostra que não consegue gerir as suas finanças de forma adequada | ,243 | ,136 | -,623 |
| Ter dívidas faz parte do quotidiano nos dias de hoje e não é não há do que ter vergonha | ,330 | -,102 | ,759 |
| Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida mais fácil, pois podem resolver problemas financeiros | ,253 | -,002 | ,697 |
| Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida complicada, pois podem trazer problemas próprios | ,012 | ,767 | -,252 |

Notas: Método de extração: Análise dos principais componentes;

Método de rotação: Varimax com normalização de Kaiser^a

- a. Rotação convergiu em 5 iterações.
- b. Pela análise da matriz, o fator 1 é caracterizado, por ordem de importância, pelas variáveis “É melhor pedir dinheiro emprestado de forma a ter os bens agora, quando os quero” e “É melhor pedir dinheiro emprestado de modo a ter os bens agora, quando precisa deles”. Ambas apresentam pesos fatoriais elevados e positivos (correlação positiva com o fator comum 1). O fator 1 agrega assim variáveis onde a utilidade do crédito é reconhecida, sendo portanto definido como “Crédito útil”.
- O segundo fator é influenciado pelas variáveis: “Ficar endividado é errado e deve ser evitado”, “Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida complicada, pois podem trazer problemas próprios” e “É melhor poupar e só comprar um determinado bem quando tiver dinheiro”. Em conjunto estas indicam alguma relutância na utilização de crédito, sendo definido como “atitude anti dívida”.
- Por último, o terceiro fator comum apresenta correlações positivas e fortes com as variáveis “Ter dívidas faz parte do quotidiano nos dias de hoje e não é não há do que ter vergonha” e “Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida mais fácil, pois podem resolver problemas financeiros” e uma correlação forte negativa com a variável “Ter dívidas mostra que não consegue gerir as suas finanças de forma adequada”. Este fator contrapõe variáveis em que o crédito é visto como um recurso natural, com a variável onde o recurso ao crédito é tido como resultado de uma incapacidade de gestão.

Tabela 7 – Análise fatorial: *Locus* de controlo**Matriz que relaciona as variáveis com as componentes extraídas (após rotação)^a**

| | Componentes ^b | |
|--|--------------------------|-------|
| | 1 | 2 |
| “Quando faço planos, tenho quase a certeza de que os consigo realizar.” | -,053 | ,747 |
| “O que acontece comigo é resultado das minhas próprias ações.” | ,124 | ,589 |
| “Fazer as coisas da maneira correta depende da capacidade; a sorte não tem nada a ver com isso.” | ,129 | ,410 |
| “Muitas das infelicidades na vida das pessoas são, em parte, devido à má sorte.” | ,836 | -,197 |
| “Conseguir um bom emprego depende, principalmente, de estar no lugar certo à hora certa.” | ,570 | ,291 |
| “Muitas vezes sinto que tenho pouca influência sobre as coisas que acontecem comigo.” | ,597 | ,206 |

Notas: Método de extração: Análise dos principais componentes;

Método de rotação: Varimax com normalização de Kaiser^a

- a. Rotação convergiu em 5 iterações.
- b. Pela análise da matriz, o fator 1 é caracterizado, por ordem de importância, pelas variáveis “Muitas das infelicidades na vida das pessoas são, em parte, devido à má sorte”, “Muitas vezes sinto que tenho pouca influência sobre as coisas que acontecem comigo” e “Conseguir um bom emprego depende, principalmente, de estar no lugar certo à hora certa.” Estas apresentam pesos fatoriais elevados e positivos (correlação positiva com o fator comum 1). O fator 1 agrega assim variáveis que denotam *locus* de controlo externo.
- O segundo fator é influenciado pelas variáveis: “Quando faço planos, tenho quase a certeza de que os consigo realizar”, “O que acontece comigo é resultado das minhas próprias ações” e “Fazer as coisas da maneira correta depende da capacidade; a sorte não tem nada a ver com isso.” Em conjunto estas indicam *locus* de controlo interno.

4.3.7. Análise discriminante

Mais de metade (63,3%) da amostra deve dinheiro individualmente ou conjuntamente com o seu parceiro, num ou mais tipos de dívida (N= 64). O valor médio da dívida total é 42.408,91€.

Atendendo apenas aqueles que possuem dívidas, 81,25% possui 1 dívidas e 18,75% possui 2 ou 3 dívidas, sendo que 71,88% tem apenas crédito à habitação. Em média, os que possuem dívidas (N=64) reembolsam 286,50€ por mês.

Pouco mais de 38% dos indivíduos admite ter algum grau de dificuldade em manter os seus compromissos financeiros (N=39).

Descriminar endividados de não endividados

Neste ponto, a análise de discriminante permitirá determinar a existência de uma ou mais combinações lineares entre as variáveis (funções discriminantes), que distinguem os três grupos considerados. Foram definidos três grupos, com base no montante da dívida total assumida:

Grupo I – Sem dívida

Grupo II – Dívida abaixo da média (42.408,91€)

Grupo III – Dívida acima da média (42.408,91€)

O objetivo consiste em identificar, através de uma ou mais funções discriminantes, quais as variáveis que melhor discriminam estes três grupos.

Apenas 100 observações foram consideradas e analisadas. O número de observações nos grupos I, II e III foram 39, 32 e 29, respetivamente.

A primeira função discriminante explica 71,7% da variação entre grupos, enquanto a segunda função discriminante explica os restantes 28,3% da variação entre grupos¹⁵.

Pelo lambda de Wilk's, pelo menos a primeira função discriminante é estatisticamente significativa (Correlação canónica = 0,483, df= 8, p-value = 0 < 0,05). A segunda função discriminante é também estatisticamente significativa (Correlação canónica = 0,327, df= 3, p-value = 0,013 < 0,05), ou seja, explica a diferença entre grupos que não foi explicada pela primeira função discriminante. Para explicar a diferença entre os três grupos são então necessárias as duas funções discriminantes.

A tabela 8 mostra as variáveis com correlação superior ao valor de *cut-off* de 0,1¹⁶, com as funções discriminantes, em ordem decrescente de correlação. Apenas 4 variáveis foram

¹⁵ Ver tabela 25 do anexo IV.

¹⁶ A matriz de correlações completas pode ser consultada na tabela 27 do anexo IV.

utilizadas na análise da função discriminante para construir as equações como indicadas. As outras variáveis apresentadas não contribuem de forma independente para a função discriminantes, no entanto separadamente são fatores indicativos de estar em dívida.

A primeira função discriminante permite discriminar o grupo 1 do grupo 2 e 3, isto é, os que não possuem dívida daqueles que se encontram endividados. Assim, os indivíduos que não possuem dívidas apresentam maiores rendimentos familiares, um maior otimismo quanto ao futuro e uma atitude anti dívida. Quanto aos grupos 2 e 3 esta função não permite uma distinção tão clara, pois os centroides de ambos possuem o mesmo sinal, o que indica que ambos possuem baixos valores nas três variáveis acima mencionadas, embora os indivíduos do grupo 3 pareçam ter valores menos baixos quando comparados com os valores dos indivíduos do grupo 2.

A segunda função discriminante serve então para distinguir aqueles que se endividam abaixo da média daqueles que se endividam acima da média. O facto de o parceiro estar empregado está positivamente correlacionado com aqueles que possuem dívidas superiores à média, discriminando estes dos restantes devedores.

Tabela 8 – Funções discriminantes daqueles que se encontram endividados

Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e funções discriminantes

(continua)

| | Função | |
|--|--------|---|
| | 1 | 2 |
| Sou sempre otimista quanto ao meu futuro | ,625* | |
| Ficar endividado é errado e deve ser evitado | ,579* | |
| Rendimento familiar | ,468* | |
| Otimismo ^b | ,318* | |
| Escolaridade intervalo ^b | ,293* | |
| Rendimento Individual ^b | ,283* | |
| O que acontece comigo é resultado das minhas próprias ações ^b | ,248* | |
| Em geral as facilidades de crédito tornam a vida complicada, pois podem trazer problemas próprios ^b | ,218* | |
| Otimismo <i>dummy</i> ^b | ,176* | |
| Locus Interno ^b | ,167* | |
| Impulsividade ^b | ,163* | |

Tabela 8 – Funções discriminantes daqueles que se encontram endividados

Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e funções discriminantes

(continuação)

| | Função | |
|--|--------|--------|
| | 1 | 2 |
| Nº Filhos ^b | -,156* | |
| Raramente espero que coisas boas aconteçam comigo ^b | ,149* | |
| Em geral espero que me aconteçam mais coisas boas do que más ^b | ,149* | |
| Ter dívidas mostra que não consegue gerir as suas finanças de forma adequada ^b | ,138* | |
| Nº Dependentes ^b | -,119* | |
| Muitas vezes sinto que tenho pouca influência sobre as coisas que acontecem comigo ^b | -,109* | |
| Em momentos de incerteza geralmente espero que aconteça o melhor ^b | ,101* | |
| Parceiro Trabalha p/ c/ própria e/ou p/ c/ outrem | | ,929* |
| Parceiro Desempregado ^b | | -,457* |
| É melhor poupar e só comprar um determinado bem quando tiver dinheiro para tal ^b | | ,291* |
| Casado ^b | | ,206* |
| Ter dívidas faz parte do quotidiano nos dias de hoje e não é não há do que ter vergonha ^b | | -,188* |
| É melhor pedir dinheiro emprestado de forma a ter os bens agora, quando os quer ^b | | -,167* |
| Conseguir um bom emprego depende, principalmente, de estar no lugar certo à hora certa ^b | | -,167* |
| Locus Externo ^b | | -,164* |
| Viúvo/separado/divorciado ^b | | -,153* |
| Euribor ^b | | -,152* |
| Impulsividade <i>dummy</i> ^b | | -,150* |
| Locus Externo <i>dummy</i> ^b | | -,137* |
| Responsabilidade ^b | | -,126* |
| Excesso de confiança ^b | | ,125* |
| Quando faço planos, tenho quase a certeza de que os consigo realizar ^b | | ,119* |
| Spread ^b | | ,114* |
| Excesso de confiança intervalo ^b | | ,111* |
| Fazer as coisas da maneira correta depende da capacidade; a sorte não tem nada a ver com isso ^b | | ,110* |
| Idade ^b | | -,109* |

Notas: Variáveis ordenadas pelo valor absoluto de correlação na função.

*. Maior correlação absoluta entre cada variável e função discriminante.

Notas adicionais:

- a. As variáveis mais correlacionadas com a primeira função discriminante são: “Sou sempre otimista quanto ao meu futuro”, “Ficar endividado é errado e deve ser evitado” e “Rendimento familiar”. Esta função discriminante opõe os indivíduos que apresentam maior grau de concordância com as duas primeiras afirmações e valores elevados no rendimento familiar aos indivíduos com baixo grau de concordância nas duas afirmações e baixos rendimentos familiares. A variável mais correlacionada com a função discriminante 2 é “Parceiro Trabalha p/ c/ própria e/ou p/ c/ outrem “. A função discriminante 2 contrapõe os indivíduos em que o parceiro se encontra numa situação de emprego dos restantes.
- b. Esta variável não foi utilizada na análise.

Tabela 9 – Análise das funções discriminantes, daqueles que se encontram endividados, pelos respetivos centroides

| Dívida total Grupo | Centroides Função | |
|-----------------------|----------------------|----------------|
| | 1 ^a | 2 ^b |
| 1 | ,600 | -,199 |
| 2 | -,692 | -,240 |
| 3 | -,043 | ,533 |

Notas: Funções discriminantes canônicas não estandardizadas avaliadas pelas médias dos grupos;

Médias de cada Z (função discriminante) calculadas à custa das médias das variáveis nos grupos 1, 2 e 3, separadamente, são próximas, mas distintas, o que sugere grupos separados.

Notas adicionais:

- a. A média associada ao grupo 1 é positiva, pelo que os indivíduos deste grupo apresentam maiores níveis de concordância com as afirmações “Sou sempre otimista quanto ao meu futuro” e “Ficar endividado é errado e deve ser evitado” e maiores rendimentos familiares. E os indivíduos do grupo 2 e 3 (média negativa) apresentam níveis de concordância mais baixos (ou maiores níveis de discordância) com as duas afirmações e menores rendimentos familiares. Ou seja, a primeira função discriminante permite discriminar o grupo 1 ao grupo 2 e 3.
- b. Esta função serve então para distinguir os grupos 2 e 3 que a função 1 não conseguia. Uma vez que a média associada ao grupo 3 é positiva, então os indivíduos deste grupo têm maioritariamente os seus parceiros empregados. Os indivíduos do grupo 2 não têm os seus parceiros na mesma situação laboral, encontrando-se desempregados, a trabalhar a tempo parcial, reformados ou não ativos.

Mostrou-se ainda interessante efetuar esta análise, excluindo aqueles que possuíam apenas crédito à habitação. O objetivo é perceber quais as variáveis que discriminam os que não possuem dívida daqueles que possuem algum tipo de dívida pessoal. Esta análise

é talvez mais pertinente do que a anterior, uma vez que os inquéritos foram realizados individualmente. Isto é, ainda que tenha havido o cuidado dos inquéritos serem realizado pelo indivíduo de referência do agregado, o inquérito caracteriza essencialmente o indivíduo respondente. O crédito à habitação raramente é decidido individualmente, sendo resultado de um conjunto mais complexo de variáveis que envolvem o agregado.

Neste sentido foi criada uma variável *dummy* “Outras dívidas” que assume o valor 1 sempre que o indivíduo possui algum tipo de dívida, como crédito pessoal, automóvel, entre outras, e zero caso contrário. Para este estudo foram eliminados todos os casos que tinham apenas crédito à habitação ($N = 46$).

O objetivo consiste em identificar quais as variáveis que melhor discriminam os indivíduos que têm dívidas (excluindo-se crédito à habitação) dos que não detêm qualquer tipo de dívida.

Apenas 55 observações foram consideradas e analisadas. Cerca de 33% da amostra admite ter dívida. Pelo lambda de Wilk's, a função discriminante é estatisticamente significativa (Correlação canónica = 0,548, $df = 4$, $p\text{-value} = 0,001 < 0,05$).

A tabela 10 mostra as variáveis com correlação superior ao valor de *cut-off* de 0,1¹⁷, com a função discriminante, em ordem decrescente de correlação. Apenas 4 variáveis foram utilizadas na análise da função discriminante para construir a equação como indicadas. As restantes variáveis apresentadas não contribuem de forma independente para a função discriminantes, no entanto separadamente são fatores indicativos de estar em dívida.

Os indivíduos com dívidas, nesta amostra, apresentam menores agregados familiares, são menos conhecedores do conceito *spread*, exibem menor *locus* interno e uma atitude mais favorável ao crédito, vendo este como um meio facilitador. Uma possível justificação para a relação inversa entre o tamanho do agregado familiar e o endividamento, poder-se-á dever à exigência de uma orçamentação e planeamento mais cuidado e pensado, tornando o recurso a este tipo de dívida impossível ou indesejado.

¹⁷ A matriz estruturada completa pode ser consultada no anexo IV.

Tabela 10 – Função discriminante dos indivíduos que possuem outras dívidas diferentes do crédito à habitação

Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e função discriminante

(continua)

| | Função |
|---|--------|
| | 1 |
| <i>Spread</i> | ,495 |
| Agregado | ,399 |
| Rendimento familiar ^a | ,368 |
| Nº Dependentes ^a | ,340 |
| Excesso de confiança ^a | -,325 |
| Fator <i>Locus</i> Interno | ,311 |
| <i>Locus</i> Interno <i>Dummy</i> ^a | ,310 |
| Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida mais fácil, pois podem resolver problemas financeiros | -,301 |
| Em geral, espero que me aconteçam mais coisas boas do que más ^a | -,298 |
| É melhor pedir dinheiro emprestado de modo a ter os bens agora, quando precisa deles ^a | -,296 |
| <i>Locus</i> Interno ^a | ,295 |
| Escolaridade Intervalo ^a | ,295 |
| Crédito útil | -,289 |
| Escolaridade ^a | ,286 |
| Quando faço planos, tenho quase a certeza de que os consigo realizar ^a | ,285 |
| É melhor pedir dinheiro emprestado de forma a ter os bens agora, quando os quer ^a | -,277 |
| Responsabilidade ^a | ,263 |
| Ter dívidas faz parte do quotidiano nos dias de hoje e não é não há do que ter vergonha ^a | -,232 |
| Fator: Crédito como normal vs. Crédito como incapacidade | -,229 |
| O que acontece comigo é resultado das minhas próprias ações ^a | ,188 |
| Excesso de confiança intervalo ^a | -,182 |
| É melhor poupar e só comprar um determinado bem quando tiver dinheiro para isso ^a | ,175 |
| Casado ^a | ,157 |
| Sou sempre otimista quanto ao meu futuro ^a | ,155 |
| Ficar endividado é errado e deve ser evitado ^a | ,148 |
| Parceiro Trabalha p/c/ própria e/ou p/c/ outrem ^a | ,145 |
| Rendimento Individual ^a | ,136 |
| Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida complicada, pois podem trazer problemas próprios ^a | ,130 |
| Muitas das infelicidades na vida das pessoas são, em parte, devido à má sorte ^a | -,125 |

Tabela 10 – Função discriminante dos indivíduos que possuem outras dívidas diferentes do crédito à habitação**Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e função discriminante****(continuação)**

| | Função |
|---|--------|
| | 1 |
| Muitas vezes sinto que tenho pouca influência sobre as coisas que acontecem comigo ^a | ,113 |
| Em momentos de incerteza, geralmente espero que aconteça o melhor ^a | ,109 |
| Idade ^a | -,109 |
| Conseguir um bom emprego depende, principalmente, de estar no lugar certo à hora certa ^a | -,106 |
| Fator <i>locus</i> de controlo externo ^a | -,105 |
| Atitude anti dívida ^a | ,100 |

Notas: Variáveis ordenadas pelo valor absoluto de correlação na função.

Notas adicionais:

- Esta variável não foi utilizada na análise.
- Duas das variáveis mais correlacionadas com a função discriminante são: “*Spread*” e “Agregado”. Esta função discriminante opõe os indivíduos que apresentam um maior conhecimento do conceito *spread* e maiores agregados familiares aos indivíduos que desconhecem o conceito correto de *spread* e menores agregados familiares.

Tabela 11 – Análise da função discriminante dos indivíduos que possuem outras dívidas diferentes do crédito à habitação através dos respetivos centroides**Centroides**

| Outras Dívidas <i>dummy</i> | Função |
|-----------------------------|----------------|
| | 1 ^a |
| 0 | ,448 |
| 1 | -,921 |

Notas: Função discriminante canônica não estandardizada avaliada pelas médias dos grupos;

Médias de cada Z (função discriminante) calculadas à custa das médias das variáveis nos grupos 0 e 1, separadamente, são distintas, o que sugere grupos separados.

Notas adicionais:

- A média associada ao grupo 0 é positiva, pelo que os indivíduos deste grupo apresentam maiores agregados familiares e um maior conhecimento do conceito do termo *spread*. E os indivíduos do grupo 1 (média negativa) apresentam menores agregados familiares e um menor conhecimento do termo *spread*. Ou seja, a função discriminante permite discriminar o grupo 0 ao grupo 1.

Descriminar aqueles que se encontram com dificuldades financeiras dos restantes

Neste ponto, a análise de discriminante permitirá distinguir os dois grupos considerados.

Grupo I – Sem dificuldades em manter os seus compromissos financeiros

Grupo II – Dificuldade em manter os seus compromissos financeiros

O objetivo consiste em identificar quais as variáveis que melhor discriminam os indivíduos que alegam ter algum nível de dificuldade em manter os seus compromissos financeiros dos restantes.

Apenas 100 observações foram consideradas e analisadas. Cerca de 40% da amostra admite ter algum grau de dificuldade financeira.

Pelo lambda de Wilk's, a função discriminante é estatisticamente significativa (Correlação canónica = 0,419, df= 3, p-value = 0 <0,05).

A tabela 12 mostra as variáveis com correlação superior ao valor de cut-off de 0,1¹⁸, com a função discriminante, em ordem decrescente de correlação. Apenas 3 variáveis foram utilizadas na análise da função discriminante para construir a equação como indicada. As outras variáveis apresentadas não contribuem de forma independente para a função discriminantes, no entanto separadamente são fatores indicativos de estar em dificuldades financeiras. Assim, os indivíduos com algum grau de dificuldades financeiras encontram-se maioritariamente desempregados, apresentam maior otimismo e menor pessimismo.

Tabela 12 – Função discriminante dos indivíduos que enfrentam algum grau de dificuldade financeira

Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e função discriminante

(continua)

| | Função |
|--|--------|
| | 1 |
| Em momentos de incerteza geralmente espero que aconteça o melhor | ,620 |
| Desempregado | ,598 |
| Se alguma coisa ruim pode acontecer comigo então vai acontecer | -,461 |

¹⁸ A matriz completa poderá ser consultada no anexo IV.

Tabela 12 – Função discriminante dos indivíduos que enfrentam algum grau de dificuldade financeira

Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e função discriminante

(continuação)

| | Função |
|--|--------|
| | 1 |
| Trabalha p/c/ própria e/ou p/c/ outrem ^a | -,385 |
| Rendimento Individual ^a | -,376 |
| Locus Externo ^a | ,211 |
| Ter dívidas mostra que não consegue gerir as suas finanças de forma adequada ^a | ,203 |
| Feminino ^a | ,202 |
| É melhor pedir dinheiro emprestado de modo a ter os bens agora, quando precisa deles ^a | -,196 |
| Muitas vezes sinto que tenho pouca influência sobre as coisas que acontecem comigo ^a | ,184 |
| Ter dívidas faz parte do quotidiano nos dias de hoje e não é não há do que ter vergonha ^a | ,170 |
| Excesso de confiança ^a | ,165 |
| Otimismo ^a | ,157 |
| Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida mais fácil, pois podem resolver problemas financeiros ^a | ,153 |
| Idade ^a | -,148 |
| Em geral, espero que me aconteçam mais coisas boas do que más ^a | ,146 |
| Conseguir um bom emprego depende, principalmente, de estar no lugar certo à hora certa ^a | ,146 |
| Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida complicada, pois podem trazer problemas próprios ^a | ,146 |
| Escolaridade intervalo ^a | -,141 |
| Sou sempre otimista quanto ao meu futuro ^a | ,140 |
| Ficar endividado é errado e deve ser evitado ^a | ,139 |
| Excesso de confiança intervalo ^a | ,139 |
| Locus Externo dummy ^a | ,131 |
| Otimismo dummy ^a | ,118 |
| Muitas das infelicidades na vida das pessoas são, em parte, devido à má sorte ^a | ,108 |
| Nº Dependentes ^a | -,103 |

Notas: Variáveis ordenadas pelo valor absoluto de correlação na função.

Notas adicionais:

- a. Esta variável não foi utilizada na análise.
- b. As variáveis mais correlacionadas com a função discriminante são: “Em momentos de incerteza geralmente espero que aconteça o melhor”, “Desempregado” e “Se alguma coisa ruim pode acontecer comigo então vai acontecer”. Esta função discriminante contrapõe os indivíduos que se encontram desempregados, que apresentam um maior grau de concordância com a primeira afirmação e menor concordância com a afirmação “Se alguma coisa ruim pode acontecer comigo então vai acontecer” aos indivíduos que discordam da primeira afirmação, que não se encontram em situação de desemprego e ainda que concordam em maior grau com a última afirmação.

Tabela 13 – Análise da função discriminante dos indivíduos que enfrentam algum grau de dificuldade financeira, através dos respetivos centroides

Centroides

| Dificuldades Financeiras | Função |
|--------------------------|--------|
| | 1 |
| 1 | -,365 |
| 2 | ,572 |

Notas: Função discriminante canônica não estandardizada avaliada pelas médias dos grupos

Médias de cada Z (função discriminante) calculadas à custa das médias das variáveis nos grupos 1 e 2, separadamente, são distintas, o que sugere grupos separados.

Notas adicionais:

- a. A média associada ao grupo 1 é negativa, pelo que os indivíduos deste grupo encontram-se maioritariamente empregados, reformados ou não ativos, concordam em maior grau com a afirmação “Se alguma coisa ruim pode acontecer comigo então vai acontecer” e discordam com a afirmação “Em momentos de incerteza geralmente espero que aconteça o melhor”. E os indivíduos do grupo 2 (média positiva) encontram-se maioritariamente desempregados, apresentam maiores níveis de concordância com a afirmação “Em momentos de incerteza geralmente espero que aconteça o melhor” e maior discordância com a afirmação “Se alguma coisa ruim pode acontecer comigo então vai acontecer”. Ou seja, a função discriminante permite discriminar o grupo 1 ao grupo 2.

Síntese

Relativamente à caracterização da amostra em relação ao endividamento e *financial distress*, sabe-se que 63,3% da amostra encontra-se endividado (N=64) e 38% admite enfrentar algum grau de dificuldade em manter os seus compromissos financeiros (N=39).

Nesta secção foi utilizada a análise discriminante, com o objetivo de identificar as variáveis que melhor discriminam os indivíduos em três cenários distintos. No primeiro

cenário, para explicar a diferença entre os grupos de indivíduos que não se encontram endividados, dos que detêm dívidas abaixo da média ou superiores à média, foram necessárias duas funções discriminantes. A primeira função permite a distinção entre os indivíduos que não detêm dívidas de qualquer tipo dos que se encontram endividados. Esta função não permite uma distinção tão clara entre os indivíduos que possuem dívidas abaixo da média dos endividados acima da média. Neste sentido, a segunda função serve para distinguir aqueles que se endividam abaixo da média daqueles que se endividam acima da média.

O crédito à habitação raramente é decidido individualmente, sendo resultado de um conjunto mais complexo de variáveis que envolvem o agregado. Uma vez que os inquéritos caracterizam essencialmente o indivíduo respondente, mostrou-se interessante a realização de uma análise adicional onde este tipo de crédito foi excluído. Neste cenário, foi encontrada uma nova função discriminante, que permite discriminar os indivíduos que não possuem dívida daqueles que possuem algum tipo de dívida diferente do crédito à habitação.

Por último, foram ainda analisadas as características ou fatores que permitem a discriminação dos indivíduos que alegam ter algum nível de dificuldade em manter os seus compromissos financeiros dos restantes.

Alguns dos fatores demográficos discutidos na literatura em relação à dívida não foram suportados pelos dados da amostra. Porém, três variáveis sociodemográficas contribuíram para as funções discriminantes originadas. O desemprego encontra-se positivamente correlacionado com os indivíduos que declaram algum grau de dificuldade em manter os seus compromissos financeiros. O tamanho do agregado familiar permite a discriminação dos respondentes que possuem algum tipo de dívida (exceto crédito à habitação) dos que não detêm dívidas de qualquer tipo, sendo os primeiros os que apresentam valores mais baixos no tamanho do agregado. A empregabilidade do parceiro do respondente contribui para a discriminação dos que possuem dívidas superiores à média dos restantes.

Relativamente aos fatores financeiros apenas o rendimento familiar mostrou-se discriminativo, no entanto, ao contrário do que se verifica em outros estudos, a relação com o endividamento é inversa.

No que respeita às características comportamentais e psicológicas, destacam-se o otimismo, pessimismo, *locus* de controlo interno e a atitude perante a dívida. Aqueles que vêm o endividamento como um erro a ser evitado e são otimistas quanto ao futuro são também aqueles que não possuem dívidas de qualquer tipo. Os indivíduos com dificuldades financeiras apresentam maiores níveis de concordância com a afirmação “Em momentos de incerteza geralmente espero que aconteça o melhor”, relacionada ao otimismo, e menores níveis de concordância com uma afirmação “Se alguma coisa ruim pode acontecer comigo então vai acontecer”, refletora de algum pessimismo.

Na discriminação dos indivíduos que possuem algum tipo de dívida, diferente do crédito à habitação, dos que não detêm qualquer dívida, para além do tamanho do agregado familiar, os primeiros apresentam menores valores relativamente ao *locus* de controlo interno e uma atitude mais favorável ao crédito, considerando este um meio possibilitador da resolução de problemas financeiros. Um achado interessante foi os endividados desta amostra serem menos conhecedores do conceito *spread*.

4.3.8. Análise *Probit*

O impacto das diferentes variáveis sociodemográficas, comportamentais e psicológicas (independentes) na probabilidade de estar endividado ou experimentar dificuldades financeiras foi examinado através do modelo *probit*, utilizado também por McCarthy (2011).

$$Prob(y_i = 1) = F(\beta x_i) + \epsilon_i \quad i = 1, 2, \dots, n$$

y é a variável dependente, x são as variáveis independentes, β é o conjunto de parâmetros a ser estimada e ϵ é o termo de erro e i o número da observação.

Quer as variáveis dependentes, quer as variáveis independentes foram apresentadas anteriormente. No entanto, qualquer alteração relevante ao entendimento do modelo obtido serão oportunamente explicadas nesta secção.

Os resultados completos das diferentes regressões *probit* levadas a cabo podem ser consultadas no anexo V, sendo apenas apresentadas, nas tabelas seguintes, o efeito marginal e o desvio padrão de todos os parâmetros estatisticamente significativos. Os resultados do teste da razão de verossimilhança (LR) e de McFadden R^2 são também apresentados.

A análise *probit* é usada para a análise de variáveis de resposta binomial, pelo que foi definida a variável *dummy* “Endividado” que toma o valor 1 para todo o respondente que tenha mencionado um montante positivo em qualquer tipo de dívida e igual a zero caso contrário.

Tabela 14 – Resultados da análise *probit* para a variável dependente “Endividado”

Resultados *probit* para a variável dependente “Endividado”

| <i>Marginal effects after probit</i> | | |
|---|-----------------|----------|
| $y = \text{Pr}(\text{Endividado}) (\text{predict})$ | | |
| $= .6875704$ | | |
| Variáveis | Efeito marginal | Std.Err. |
| Feminino*** | .2654912 | .15276 |
| Parceiro desempregado*** | .3198401 | .11405 |
| Parceiro trabalha por conta de outrem ou própria** | .4227731 | .155 |
| Agregado*** | -.1611796 | .09549 |
| Casado** | .4528475 | .21291 |
| Rendimento Familiar*** | -.2164015 | .12682 |
| Rendimento Individual*** | .2272585 | .11747 |
| Excesso de confiança** | -.010595 | .0048 |
| Otimismo** | .0761506 | .03396 |
| “Se alguma coisa ruim pode acontecer comigo, vai acontecer.” (inversão da pontuação) ** | -.1666041 | .08327 |
| “Sou sempre otimista quanto ao meu futuro.” * | -.2129785 | .07584 |
| “Raramente espero que coisas boas aconteçam comigo.” (inversão da pontuação) * | -.2207845 | .08192 |
| “É melhor pedir dinheiro emprestado de modo a ter os bens agora, quando precisa deles.”*** | .161895 | .06894 |
| “Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida mais fácil, pois podem resolver problemas financeiros.”*** | .1124538 | .05761 |
| “Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida complicada, pois podem trazer problemas próprios.”*** | -.1008956 | .0604 |
| Locus interno** | -.1233113 | .06226 |
| N | 99 | |
| LR chi2 (36) | 50,02 | |
| Prob > chi2 | 0,0014 | |
| Pseudo R2 | 0,3823 | |
| *Nível de Significância igual a 1% | | |
| ** Nível de Significância igual a 5% | | |
| *** Nível de Significância igual a 10% | | |

Neste estudo foram consideradas 99 observações. Pelo teste LR χ^2 as variáveis explicativas são conjuntamente importantes para explicar a variável dependente “dívida”. Para um nível de significância de 1%, podemos rejeitar a hipótese nula de que todos os coeficientes são iguais a zero. Aproximadamente 38% da variação da variável dependente pode ser atribuída às variáveis explicativas. Pelo *goodness-of-fit test* que mede a qualidade do ajustamento do modelo, o modelo mostrou-se bem ajustado. De um modo geral o modelo prevê 82,83% das observações corretamente. Uma série de variáveis demográficas, comportamentais e psicológicas mostraram-se significativas para níveis de significância inferiores a 10%, sendo apenas essas apresentadas na tabela 14.

Se o indivíduo for do sexo feminino, o seu parceiro estiver desempregado, o seu parceiro estiver empregado ou encontra-se casado, a probabilidade do mesmo ter dívida aumenta em 26,5%, 31,9%, 42,3% e 45,3%, respetivamente. Relativamente ao tamanho do agregado familiar, por cada membro adicional, a probabilidade de ter dívida diminui aproximadamente 16%. Por cada ponto percentual adicional do nível de confiança apresentado, há uma queda de um ponto percentual na probabilidade de ter dívida.

A probabilidade de estar em dívida diminui 21,6% por cada classe de rendimento familiar superior atingido e aumenta 22,7% pelo mesmo aumento no caso do rendimento individual.

No que respeita ao otimismo, para além do TOV, mais três afirmações consideradas individualmente foram estatisticamente significativas. A inversão da pontuação das afirmações negativas, levada a cabo no início da investigação, obriga o cuidado na análise das duas afirmações acima indicadas. Neste contexto, o aumento do nível de concordância em cada uma das afirmações, representa um maior otimismo. Posto isto, para um aumento em um ponto no nível de concordância com a afirmação “Sou sempre otimista quanto ao meu futuro”, a probabilidade de estar em dívida diminui 21,3% e para o aumento em um ponto no nível de concordância nas afirmações “Se alguma coisa ruim pode acontecer comigo, vai acontecer” e “Raramente espero que coisas boas aconteçam comigo”, que representa mais concretamente um aumento proporcional do nível de discordância, a probabilidade de ter dívida diminui 16,7% e 22,1%, respetivamente. No entanto, quando se observa o TOV, ou seja, o nível de otimismo global, resultado das seis questões

apresentadas no início deste estudo, o aumento em um valor na pontuação obtida neste teste, conduz a um pequeno aumento de 7,6% da probabilidade de ter dívida.

A concordância com as afirmações “É melhor pedir dinheiro emprestado de modo a ter os bens agora, quando precisa deles” e “Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida mais fácil, pois podem resolver problemas financeiros”, representam indícios de uma atitude favorável ao crédito, enquanto a concordância com a afirmação “Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida complicada, pois podem trazer problemas próprios”, parece mais ligada a uma atitude anti crédito. De acordo com os resultados *probit*, uma atitude favorável ao crédito aumenta a probabilidade de ter dívida, em contraste com uma atitude anti crédito, onde a mesma probabilidade diminui.

A expectativa de um maior controlo interno sob a própria vida e sucesso, provoca uma queda da probabilidade de estar em dívida.

Tabela 15 – Resultados da análise *probit* para a variável dependente “Apenas outras dívidas”

Resultados *probit* para a variável dependente “Apenas outras dívidas”

Marginal effects after probit

$y = \text{Pr}(\text{Outras dívidas}) (\text{predict})$

$= .11812993$

| Variáveis | Efeito marginal | Std.Err. |
|--|-----------------|----------|
| Feminino*** | .2274946 | .1217 |
| Desempregado** | -.2604479 | .10494 |
| Trabalha por conta de outrem ou própria** | -.7425444 | .25745 |
| Agregado*** | -.1764495 | .0758 |
| Nº Filhos** | -.6661816 | .21799 |
| Nº Dependentes*** | .424183 | .17975 |
| Casado** | .4085326 | .136 |
| Locus interno** | -.1057628 | .04378 |
| N | 55 | |
| LR chi2 (36) | 30,16 | |
| Prob > chi2 | 0,0073 | |
| Pseudo R2 | 0,4337 | |

*Nível de Significância igual a 1%

** Nível de Significância igual a 5%

*** Nível de Significância igual a 10%

Neste ponto construímos uma nova amostra (N=55), excluindo todos aqueles que possuíam apenas crédito à habitação e considerando apenas os valores respetivos a outras dívidas, como automóvel, crédito pessoal, etc. A pertinência e objetivo desta amostra já foi discutido durante a análise discriminante. O modelo acima apresenta-se bem ajustado.

Apenas variáveis demográficas e o *locus* de controlo interno se mostraram significativas.

Se um indivíduo for do sexo feminino ou casado, a probabilidade de possuir dívidas desta natureza aumenta 22,7% e 40,9%. Se se encontrar desempregado, ou pelo contrário empregado, a mesma probabilidade cai em 26% e 74,25%, respetivamente. Por cada membro adicional no agregado familiar ou filho a probabilidade do indivíduo ter estas dívidas diminui, respetivamente, 17,6% e 66,6%. No entanto, por cada filho dependente adicional, a mesma probabilidade aumenta em 42,4%.

Uma vez mais, o *locus* de controlo interno tem um efeito negativo sobre a probabilidade de detenção de dívida.

Dada a natureza desta regressão foi definida a variável *dummy* “Dificuldades financeiras” que toma o valor 1 para todo o respondente que mencione algum grau de dificuldade em manter os seus compromissos financeiros e igual a zero caso contrário.

Tabela 16 – Resultados da análise *probit* para a variável dependente “Dificuldades financeiras”

Resultados *probit* para a variável dependente “Dificuldades financeiras”

(continua)

Marginal effects after probit

$y = \text{Pr}(\text{Dificuldades financeiras}) (\text{predict})$

$= .21135339$

| Variáveis | Efeito marginal | Std.Err. |
|-------------------------------|-----------------|----------|
| Idade* | .4512988 | .17066 |
| Desempregado* | .9554768 | .04101 |
| Nº Dependentes*** | .3465152 | .20795 |
| Casado*** | -.4908959 | .27496 |
| Excesso de confiança** | -.0112349 | .00516 |
| Impulsividade* | .3095918 | .12816 |
| Otimismo* | .2645518 | .07676 |

Tabela 16 – Resultados da análise *probit* para a variável dependente “Dificuldades financeiras”Resultados *probit* para a variável dependente “Dificuldades financeiras”

(continuação)

| Variáveis | Efeito marginal | Std.Err. |
|--|-----------------|----------|
| “Se alguma coisa ruim pode acontecer comigo, vai acontecer.” (inversão da pontuação) * | -.541785 | .1541 |
| “Sou sempre otimista quanto ao meu futuro.” * | -.5459449 | .18088 |
| “Quase nunca espero que as coisas funcionem como eu desejaria.” (inversão da pontuação) ** | -.2956913 | .1433 |
| “Raramente espero que coisas boas aconteçam comigo.” (inversão da pontuação) * | -.4388331 | .13601 |
| “É melhor pedir dinheiro emprestado de modo a ter os bens agora, quando precisa deles.”*** | .2035113 | .09006 |
| <i>Locus Interno</i> ** | .1615237 | .09267 |
| <i>Dívida dummy</i> * | .5338453 | .14195 |
| N | 99 | |
| LR chi2 (36) | 85,12 | |
| Prob > chi2 | 0,0000 | |
| Pseudo R2 | 0,6412 | |

*Nível de Significância igual a 1%

** Nível de Significância igual a 5%

*** Nível de Significância igual a 10%

Tal como no estudo da tomada de dívida, foram consideradas 99 observações. Pelo teste LR chi2 as variáveis explicativas são conjuntamente importantes para explicar a variável dependente. Pelo Prob>chi2 podemos rejeitar a hipótese nula de que todos os coeficientes são iguais a zero. Aproximadamente 64% da variação da variável dependente pode ser atribuída às variáveis explicativas. Pelo *goodness-of-fit test* que mede a qualidade do ajustamento do modelo, o modelo mostrou-se bem ajustado. De um modo geral, o modelo prevê 89,90% das observações corretamente. Uma série de variáveis demográficas, comportamentais e psicológicas mostraram-se significativas para níveis de significância inferiores a 10%, sendo apenas essas apresentadas na tabela 16.

Se o indivíduo estiver desempregado, a probabilidade do mesmo ter dificuldades financeiras aumenta em 95,5%, se se encontrar casado, esta probabilidade cai em 49,1% . O aumento do número de dependentes e da classe etária conduz a um aumento considerável da probabilidade de ter dificuldades em manter os compromissos financeiros

assumidos. Por cada ponto percentual adicional do nível de confiança apresentado, há uma queda de um ponto percentual na probabilidade de ter dificuldades. Pelo contrário, esta probabilidade aumenta com o aumento em um grau de impulsividade.

No que respeita ao otimismo, para além do TOV, mais quatro afirmações consideradas individualmente foram estatisticamente significativas. Tal como na análise efetuada no estudo da probabilidade de detenção de dívida, o aumento do nível de concordância em cada uma das afirmações, representa um maior otimismo, dado a inversão da pontuação das afirmações negativas. Posto isto, para um aumento em um ponto no nível de concordância com a afirmação “Sou sempre otimista quanto ao meu futuro”, a probabilidade de ter dificuldades diminui 54,6% e para o aumento em um ponto no nível de concordância nas afirmações “Se alguma coisa ruim pode acontecer comigo, vai acontecer”, “Quase nunca espero que as coisas funcionem como eu desejaria” e “Raramente espero que coisas boas aconteçam comigo”, que representa mais concretamente um aumento proporcional do nível de discordância, a probabilidade de ter dívida diminui 54,2%, 29,6% e 43,9%, respetivamente. No entanto, quando se observa o TOV, o aumento em um valor na pontuação obtida neste teste, conduz novamente a um aumento, mais considerável do que na análise da dívida, de 26,5% da probabilidade de ter dificuldades.

A concordância com a afirmação “É melhor pedir dinheiro emprestado de modo a ter os bens agora, quando precisa deles”, traduz um reconhecimento da utilidade do crédito, podendo ser indicativo de uma atitude favorável ao crédito. De acordo com os resultados *probit*, o aumento do nível de concordância com a afirmação, aumenta a probabilidade de ter dificuldades financeiras.

A expectativa de um maior controlo interno sob a vida e sucesso, provoca um aumento da probabilidade de ter dificuldades financeiras.

Um indivíduo que tenha dívida apresenta um aumento de 53,4% da probabilidade de ter dificuldades financeiras. No entanto, pode argumentar-se que enquanto ter dívida aumenta a probabilidade de ter dificuldades financeiras, estar em dificuldades financeiras pode levar os inquiridos a recorrerem à dívida. Para avaliar esta questão, utilizamos o mesmo método de McCarthy (2011), baseado na metodologia de Lusardi and Mitchell

(2007), para estudar a possível causalidade reversa. Neste sentido, foi realizada a regressão *probit* reversa, onde a variável dependente é a variável *dummy* “Endividado” e as variáveis independentes são exatamente as mesmas consideradas acima, mais a variável *dummy* “Dificuldades financeiras”. Esta regressão mostrou que o coeficiente de dificuldades financeiras é estatisticamente significativo, o que sugere uma causalidade reversa com a detenção de dívida.

Síntese

O impacto das diferentes variáveis sociodemográficas, comportamentais e psicológicas (independentes) na probabilidade de estar endividado ou experimentar dificuldades financeiras foi examinado através do modelo *probit*. Os resultados desta análise permitiram uma série de conclusões pertinentes e relevantes que, por questões de organização, serão sintetizadas neste ponto.

Uma série de fatores demográficos e económicos mostraram-se significativos para o estudo da probabilidade quer do endividamento quer das dificuldades financeiras tidas.

1. *Dummy* “Endividado”

A probabilidade de estar endividado aumenta: mais de 32%, quando o indivíduo tem o seu parceiro empregado ou desempregado; mais de 26%, quando o indivíduo é do género feminino e 45% se é casado; cerca de 22,7% por cada patamar adicional atingido no rendimento individual; cerca de 11% a 16%, quando evidencia uma atitude favorável ao crédito; e cerca de 8%, por cada unidade adicional na pontuação obtida pelo teste de otimismo global.

A probabilidade de deter dívida, no entanto, diminui: cerca de 16% a 20% com o aumento do nível de concordância (ou discordância no caso das afirmações cujas pontuações foram invertidas) em três afirmações consideradas individualmente e que indicam algum grau de otimismo, como por exemplo, “Sou sempre otimista quanto ao meu futuro”; cerca de 1% por cada ponto percentual adicional de excesso de confiança; cerca de 12% com o aumento da expectativa de controlo sob a própria vida e sucesso; cerca de 10% quando o crédito é visto como problemático; e cerca de 16% e 22%, respetivamente, com o aumento do tamanho do agregado familiar e do rendimento familiar.

2. *Dummy* “Outras dívidas” (essencialmente de carácter individual)

A probabilidade de ter dívidas, exceto crédito à habitação, aumenta: cerca de 40%, quando o indivíduo é casado; cerca de 23% quando o indivíduo é do género feminino; e perto de 42% por cada filho dependente adicional.

A probabilidade de deter “outras” dívidas diminui: aproximadamente 26% se o indivíduo se encontra desempregado e mais de 74% se este se encontra empregado; mais de 17% por cada membro familiar extra e 66% por cada filho adicional; e cerca de 10,5% com o aumento da expectativa de controlo sob a própria vida e sucesso.

3. *Dummy* “dificuldades financeiras”

A probabilidade de ter dificuldades financeiras aumenta: mais de 95%, quando o indivíduo se encontra desempregado; pouco mais de 45% por cada ano de idade adicional e de 34% por cada filho dependente adicional; cerca de 20% quando evidencia uma atitude favorável ao crédito; aproximadamente 31% com o aumento do nível de impulsividade, cerca de 26%, por cada unidade adicional na pontuação obtida pelo teste de otimismo global e cerca de 16% com o aumento da expectativa de controlo sob a própria vida e sucesso; e mais de 53%, quando o indivíduo possui dívida de qualquer tipo.

A probabilidade de ter dificuldades em cumprir os compromissos financeiros assumidos diminui: cerca de 49% quando o indivíduo se encontra casado; entre 29,5% e 54,6% com o aumento do nível de concordância (ou discordância no caso das afirmações cujas pontuações foram invertidas) em quatro das seis afirmações consideradas individualmente e que indicam algum grau de otimismo; e cerca de 1%, por cada ponto percentual adicional de excesso de confiança.

5. Análise conjunta de resultados

Na presente dissertação procedemos à análise de três inquéritos, desenvolvidos em diferentes âmbitos de investigação, que incidiram sobre distintas amostras. Todavia, foi possível observar algumas semelhanças entre as mesmas.

Aproximadamente metade (entre 47% a 63%) dos inquiridos encontram-se endividados. Em consistência com outros estudos (e.g. Furnham, 1984; Livingstone e Lunt, 1991; Ponchio, 2006), a grande maioria dos endividados são do género feminino, sugerindo uma atitude mais favorável ao endividamento por parte das mulheres, têm rendimentos familiares superiores (entre 500 a 2500 euros), têm idades compreendidas entre 30 a 49 anos, possuem filhos e dependentes. Contrariamente ao esperado (e.g. Sung, 1996), apenas cerca de 10% a 17% são solteiros e 15% a 20% são desempregados, estando mais de metade da amostra casados e a exercer profissão. Foram ainda encontradas evidências de racionalidade limitada nas três amostras consideradas.

A análise do relatório disponibilizado pelo Observatório do Endividamento dos Consumidores, cuja amostra são unicamente os consumidores endividados ou sobre endividados que recorreram ao apoio da DECO, possibilitou a caracterização do fenómeno de endividamento e a análise cruzada deste fenómeno com alguns fatores sociodemográficos e comportamentais. Isto é, dada a natureza da amostra e os tópicos abordados no inquérito, foi possível identificar tendências e confirmar a presença de alguns vieses comportamentais nos indivíduos endividados/sobreendividados.

O endividamento não resulta apenas da contração de crédito, porém, parece haver uma forte relação, sendo que 80,9% dos entrevistados detêm crédito à habitação e/ou ao consumo e apenas os restantes 19,1% possuem dívidas diferentes do crédito. 66,4% dos endividados/sobreendividados admitem ter um ou mais créditos em atraso. No que respeita à caracterização sociodemográfica dos endividados da amostra, para além dos dados apresentados, importa destacar que a partir da faixa etária dos 30 aos 39 anos, onde se encontram a maioria (31,6%) dos endividados, a percentagem de endividados, diminui com a idade. A evidência da diminuição do nível de endividamento com a evolução da idade é consistente com o aumento do nível de aversão ao risco à medida que se evolui

na faixa etária, segundo a Teoria da Perspetiva. Isto é, de acordo com os autores desta teoria (i.e. Kahneman e Tversky, 1979), a mesma permite a identificação da relação entre o risco e o consumo, na medida em que maior propensão ao endividamento significa uma maior propensão ao risco, uma vez que o recurso ao endividamento coloca uma importante parcela do orçamento em risco, na expectativa de um determinado resultado.

Na escolha da entidade de crédito, 76,4% dos indivíduos que constituem esta amostra, admitem não proceder à pesquisa e análise das propostas de crédito oferecidas pelas diferentes entidades. Assim, os indivíduos não analisam todas as alternativas que dispõem, incorrendo no risco de sacrificar a escolha (da entidade) que melhor se adaptaria às suas necessidades e que permitiria maximizar o seu bem-estar. Esta realidade sugere a presença de racionalidade limitada na amostra, sob a perspetiva partilhada por Herbert Simon (1978). Isto é, o autor defende que a presença de racionalidade limitada, no processo de decisão, impossibilita a consideração de todas as alternativas possíveis e o cálculo das consequências de todas essas alternativas. A combinação desta realidade com a existência de incertezas, provenientes de eventos exógenos, conduz à escolha da alternativa que se mostre mais “satisfatória” e não maximizadora.

A heurística de representatividade e disponibilidade, segundo os autores Kahneman e Tversky (1974), conduz a uma sobrestimação do risco de eventos futuros, especialmente negativos, mais recentes, frequentes ou facilmente imagináveis. Pelo contrário, quando os eventos são pouco frequentes ou figurativos, como os eventos que conduzem ao sobreendividamento, tanto a probabilidade de eventos semelhantes como o risco de incorrer neste fenómeno são subestimados. Posto isto, foi possível observa-se esta heurística em 86,5% dos inquiridos, através da forte relutância demonstrada perante a possibilidade de voltar a adquirir crédito. Isto é, a grave situação de endividamento ou sobre-endividamento em que os inquiridos se encontram, combinada com a aversão ao crédito demonstrada, sugere uma sobrestimação da probabilidade de sofrerem os mesmos problemas que enfrentam no momento. A questão foi colocada num momento posterior ao ato de endividamento, não se podendo identificar a heurística tratada como causa do endividamento ou sobre-endividamento. No entanto, a levandade na escolha da entidade de crédito, a irreflexão demonstrada pelas razões indicadas para o endividamento e a posterior aversão observada perante os créditos, conduz, ainda que hipoteticamente, à

suposição de que uma grande parte dos indivíduos não haviam experimentado problemas financeiros figurativos que no momento efetivamente enfrentam.

Algumas razões apontadas para a situação de incumprimento vivida, por parte dos entrevistados, foram a má gestão orçamental e a ocorrência de eventos adversos como problemas de saúde e desemprego. Este fato, combinado com a informação de que 88,9% dos inquiridos trabalharam por conta de outrem, estando por isso mais suscetíveis a alterações no mercado de trabalho, sugere uma subestimação do risco de enfrentar, em particular, o problema de desemprego. Neste contexto, e considerando que o excesso de confiança resulta na subestimação da probabilidade de ser afetado por eventos negativos e sobrestimação da capacidade de gestão (Kilborn, 2005), identificamos indícios de excesso de confiança na amostra.

A estratégia de orçamentação ou a má gestão orçamental é também apontada, na literatura, como uma possível razão para o endividamento ou sobre endividamento. Embora esta questão careça de pesquisas mais conclusivas, 45% dos técnicos opinam que o motivo na origem do endividamento foi “Pagar outras dívidas” e 57% dos consumidores admitem recorrer ao crédito devido a “dificuldades financeiras no momento”. Isto é, os inquiridos utilizam financiamento de longo prazo para fazer face a despesas de curto prazo. Esta estratégia de orçamentação é bastante arriscada, tornando-os mais suscetíveis a problemas financeiros, podendo inclusive, esta estratégia ser resultado de uma má gestão orçamental. O desejo de manter o estilo de vida foi também observado na amostra, ainda que em menor escala.

O inquérito à literacia financeira, divulgado pelo Banco de Portugal, permitiu a evidência de algumas características comportamentais na amostra, no entanto, dada a impossibilidade de manuseamento e tratamento de dados, nenhuma conclusão pôde ser tirada relativamente à relação ou efeito dessas sobre o endividamento.

Indícios de racionalidade limitada foram também apercebidas nesta amostra com a escolha de alternativas “satisfatórias”, ao invés de maximizadoras da utilidade, em algumas questões do inquérito. A evidência de racionalidade limitada afeta a decisão de endividamento, na medida em que a compreensão e análise limitada de todas as alternativas e variáveis que constituem o contrato hipotecário dificulta a tomada da

melhor decisão. De acordo com Tversky e Kahneman (1974), os indivíduos confiam e utilizam algumas heurísticas, como a heurística de ancoragem, que reduzem a complexidade inerente a avaliações de probabilidades ou a previsões de valores, de modo a facilitar a tomada de decisão. Segundo Block-Lieb e Janger (2006, *apud* Nofsinger, 2012) a heurística de ancoragem faz com que os indivíduos se preocupem apenas em se certificarem que o valor da parcela em causa é suportável, efetuando os cálculos mínimos e não tomando consciência do custo do crédito.

Cerca de 87% dos indivíduos detentores de produtos financeiros, justificam a sua escolha como resultado do conselho obtido ao balcão (54%), do conselho de familiares e amigos (25%), ou da informação dada pela TV e/ou internet (4%), sendo que apenas 8% da amostra afirma comparar entre vários produtos e 5% procura o conselho de entidades especializadas (excluindo o banco). Em suma, apenas 13% dos indivíduos apresentaram como fator de decisão a comparação de vários produtos (8%) e o conselho de entidades especializadas (5%), que consideramos, neste ponto, serem as razões base que mais aproximam os indivíduos da tomada de uma decisão racional. Considerando a mesma amostra, sabemos ainda que 15% não lê a informação antes de fazer uma aplicação ou contrair um empréstimo e 74% lê com algum ou muito detalhe a informação. No entanto, no processo de decisão somente uma pequena percentagem utiliza essa informação, uma vez que apenas 8% admite comparar entre diversos produtos.

Quase metade dos inquiridos não comparam as diferentes taxas de juro praticadas e 29% efetuam esta comparação apenas entre os bancos em que são clientes, ignorando em ambos os casos as taxas praticadas no mercado. Sabemos ainda, que apenas 22% dos que possuem empréstimos sabem o valor exato das respetivas taxas de juro. A razão mais apontada na escolha quer do crédito à habitação, quer do crédito ao consumo, foi o valor da prestação. Apenas uma pequena percentagem considerou a Taxa Anual Efetiva e a Taxa Anual De Encargos Global, 4% e 5% nos créditos à habitação e ao consumo respetivamente, revelando a desconsideração de uma série de custos e prazos de pagamento associados pela maioria da amostra.

A desconsideração da informação contratual, dos custos e prazos de pagamento, bem como a insensibilidade face às taxas de juro, impossibilita a tomada da melhor decisão, evidenciando-se racionalidade limitada e a heurística de ancoragem nos inquiridos.

Observou-se ainda indícios de impulsividade e excesso de confiança na amostra, no entanto, dada a natureza dos dados, nenhuma conclusão pode ser tirada relativamente ao efeito destes sobre o endividamento.

Contudo, importa destacar um achado interessante, resultado do cruzamento da percentagem de respostas erradas à questão “o que é a Euribor?” com o nível de escolaridade. Para medir o excesso de confiança da amostra considerou-se como *proxy* o número de respostas incorretas às questões de conhecimento financeiro, que evidência uma possível sobrevalorização dos próprios conhecimentos dada a possibilidade de responder “não sei”. Relativamente ao conceito de Euribor, embora a taxa de respostas corretas aumente com o nível de escolaridade, a percentagem de indivíduos que admite não saber a resposta diminui fortemente e os indivíduos que respondem incorretamente aumenta com o nível de escolaridade. Mais concretamente, verifica-se, nos indivíduos sem instrução primária uma taxa de erro igual a 20%, enquanto nos indivíduos com licenciatura completa ou superior, apresentam uma taxa de erro de 72%. Este fato está em concordância com alguns estudos empíricos onde o aumento do nível de escolaridade encoraja o excesso de confiança.

Identificou-se ainda *present bias*, pela utilização do cartão de crédito, uma vez que este meio permite o adiamento do pagamento e o usufruto imediato dos benefícios, possibilitando a satisfação das necessidades dos seus utilizadores no presente.

A utilização de um questionário original, desenvolvido com o intuito de ultrapassar a indisponibilidade de dados para manuseamento, possibilitou a identificação e análise de alguns fatores discriminantes e dos efeitos destes sobre a probabilidade de estar endividado ou ter dificuldades financeiras.

No que respeita às variáveis socioeconómicas estudadas, apenas algumas se mostraram significativas. A situação laboral do parceiro do indivíduo entrevistado, mais concretamente o fato de se encontrar empregado, não se mostrou determinante da assunção da dívida, mas discriminante dos que assumem montantes de endividamento superiores à média dos que possuem dívidas inferiores à média. Isto é, o facto de o parceiro estar empregado está positivamente correlacionado com aqueles que possuem dívidas superiores à média, discriminando estes dos restantes devedores. Se os indivíduos

forem do sexo feminino, a probabilidade de estar endividado aumenta em cerca de 26,5%. Esta mesma probabilidade aumenta para os indivíduos casados (45,3%) e cujos parceiros se encontram numa situação de desemprego (31,9%) ou empregados (42,2%). O rendimento individual contribui positivamente (22,7%) para a detenção de dívida. Uma renda elevada, além de permitir um melhor acesso ao crédito, pode conduzir a um aumento da vontade de consumir e consequentemente ao endividamento. Outra fundamentação para este efeito, dada por Livingstone e Lunt (1991), diz respeito à assunção de uma relação positiva entre o rendimento corrente e o esperado. Por outro lado, quando consideramos o rendimento familiar disponível e o tamanho do agregado familiar, o efeito em relação à probabilidade de estar endividado é negativo. O rendimento familiar mostrou-se, inclusive, um bom indicador de quem fica endividado. A relação entre menores valores do rendimento familiar e estar endividado poder-se-á dever, por exemplo, a uma renda insuficiente para fazer face às despesas essenciais, com consequente recurso à dívida. Relativamente ao tamanho do agregado, as famílias mais numerosas tendem a adotar estratégias mais conservadoras, dadas as suas necessidades, evitando o endividamento.

Os resultados de outras variáveis sociodemográficas discutidas na literatura não foram suportadas pelas amostras encontradas, particularmente, a escolaridade e o número de filhos.

Para além das variáveis socioeconómicas acima mencionadas, o efeito de uma série de fatores comportamentais e psicológicos mostraram-se importantes, nomeadamente, a atitude face à dívida, o otimismo e o *locus* de controlo interno. Em conformidade com algumas conclusões estudadas na literatura, a probabilidade de estar em dívida aumenta entre 11% a 16% com uma atitude pro-dívida e diminui 10% com uma atitude anti dívida (sendo esta variável inclusive discriminante) ou com a atribuição do rótulo de problemático ao crédito, apesar de reconhecer a utilidade do mesmo. De acordo com a literatura, os indivíduos endividados tendem em não assumir a responsabilidade da sua situação financeira, atribuindo a culpa a fatores externos. Reciprocamente, uma consciencialização do controlo sobre a própria vida e sucesso (*locus* de controlo interno) diminui a probabilidade de estar endividado, tal como observado neste estudo. O estudo do viés de otimismo global pelo Teste de Orientação na Vida (revisto) conduz a um ligeiro

aumento da probabilidade de ter dívida, no entanto quando consideradas algumas das questões deste teste individualmente, o efeito é oposto, destacando-se a afirmação “Sou sempre otimista quanto ao meu futuro”, que se mostrou, ainda, indicativa de quem se encontra endividado (os indivíduos endividados apresentaram menor grau de concordância com a afirmação).

Quando aplicamos o termo “endividado” apenas àqueles que possuem dívidas para além do crédito à habitação, uma série de variáveis sociodemográficas e comportamentais tornaram-se ou mantiveram-se discriminantes ou indicativas de uma maior ou menor probabilidade de estar endividado, enquanto outros fatores deixaram de ser significativos. Estar casado e ser do sexo feminino continuaram a contribuir positivamente para a probabilidade de ter dívidas, bem como a atitude favorável ao crédito, tornando-se inclusive discriminativa de quem fica endividado (i.e. os indivíduos com dívidas apresentam uma atitude mais favorável ao crédito, vendo este como um meio facilitador). Em linha com a maioria da literatura, a assunção de dívidas desta natureza parece aumentar com número de dependentes, talvez devido às exigências e necessidades tidas com estes. O tamanho do agregado familiar e o *locus* de controlo interno conduzem uma vez mais a uma queda na probabilidade de assumir dívida, sendo ainda indicadores de indivíduos sem dívidas (i.e. os indivíduos que não possuem dívidas apresentam maiores agregados familiares e maior perceção de controlo sobre a própria vida e sucesso). A probabilidade de deter dívidas diferentes de crédito à habitação diminui com o número de filhos, com o fato do indivíduo conhecer o conceito de “*spread*” (esta variável foi ainda significativa na análise discriminantes) ou encontrar-se desempregado ou empregado. O efeito de estar empregado é contrário ao observado quando os créditos à habitação são considerados, uma possível justificação é os indivíduos nesta situação laboral não necessitarem de recorrer aos créditos de consumo e afins.

Muitos dos efeitos observados são como esperados, e em linha com os estudos apresentados na revisão da literatura. Em particular, estar desempregado e ter dívida aumenta em 95,5% e 53,3% a probabilidade de um indivíduo ter dificuldades financeiras, em contraste com o fato de estar casado que diminui em 49% essa mesma probabilidade. O efeito da dívida sobre a probabilidade de enfrentar dificuldades pode ser, no entanto, causa e efeito. Enfrentar dificuldades aumenta ainda com a idade (45%) e o número de

filhos dependentes (34,6%). No que respeita a características comportamentais/psicológicas, os efeitos foram também significativos e consistentes, destacando-se a impulsividade, a atitude perante a dívida, otimismo e *locus* de controlo interno. Mais especificamente, uma atitude favorável ao crédito, maior impulsividade, maior *locus* de controlo interno e maior otimismo aumentam, respetivamente, em 20%, 30,9%, 16% e 26% a probabilidade do indivíduo ter dificuldades em manter os seus compromissos financeiros. Pelo contrário, maior grau de pessimismo ou otimismo em algumas afirmações específicas diminuem essa mesma probabilidade. De acordo com a função obtida na análise discriminante, os indivíduos com algum grau de dificuldades financeiras encontram-se maioritariamente desempregados, apresentam maior otimismo, esperando que o aconteça o melhor em momentos de incerteza e menor pessimismo.

6. Conclusões

Nos últimos anos tem-se registado uma diminuição do nível de endividamento. No entanto, apesar desta diminuição, o endividamento continua a apresentar níveis significativamente elevados, representando em 2012, 117,6% do rendimento disponível, e o rácio de incumprimento, pelo contrário, tem aumentado. Esta situação mostra-se preocupante do ponto de vista individual e coletivo, dados os enormes custos para todo o sistema financeiro. Desta forma, justifica-se a necessidade de compreender os fatores subjacentes à decisão de endividamento ou à experimentação de dificuldades financeiras, por exemplo, para uma melhor definição das políticas e medidas de prevenção.

O comportamento humano é objeto de estudo de diferentes áreas como economia, finanças, psicologia, sociologia e marketing. Os consumidores, ao contrário das empresas, têm sentimentos, emoções, atitudes, desejos, crenças, tendências, opiniões, entre outros, sendo o seu julgamento influenciado ou afetado, pelo menos em parte, por estes. Fatores de natureza comportamental ou psicológica são geralmente negligenciados aquando da definição de políticas de prevenção e correção, sendo estas centradas essencialmente na literacia financeira. No entanto, melhores resultados poderiam ser obtidos com a combinação da educação financeira e ferramentas de aconselhamento que permitam minimizar o impacto de determinadas características comportamentais e psicológicas.

As ciências comportamentais têm identificado de forma sistemática a evidência de uma série de características e fatores, nos indivíduos, que comprometem a escolha da alternativa que maximiza o seu bem-estar, durante o processo de decisão. A análise sob esta vertente, relativamente recente, permite uma compreensão mais abrangente da decisão de endividamento por parte das famílias.

Diferentes análises, nomeadamente a análise da função discriminante e análise *probit*, foram realizadas no decorrer deste trabalho, com o objetivo de examinar o modo como alguns fatores, designadamente sociodemográficos, comportamentais e psicológicos, afetam a tomada de dívida e a capacidade de manter os compromissos financeiros.

As conclusões apresentadas não podem ser extrapoladas para a caracterização dos endividados em geral, dada as limitações associadas aos inquéritos utilizados, essencialmente no que respeita ao período em estudo e dimensão da amostra. Todavia, com base na análise dos dados recolhidos, por meio de um inquérito originalmente desenvolvido e distribuído, foi possível observar os efeitos de uma série de características comportamentais, sociodemográficas e psicológicas na probabilidade de endividamento e de *financial distress*. Para além das variáveis socioeconómicas, como género, estado civil, situação laboral e rendimento disponível, o efeito de alguns dos fatores comportamentais e psicológicos estudados mostraram-se significativos, nomeadamente, a atitude face à dívida, o otimismo e o *locus* de controlo interno.

Mais concretamente, segundo os testes desenvolvidos, os indivíduos que não possuem dívidas de qualquer tipo apresentam maiores rendimentos familiares, um maior otimismo quanto ao futuro e uma atitude anti dívida, considerando o endividamento errado e a ser evitado. O facto de o parceiro estar empregado está positivamente correlacionado com aqueles que possuem dívidas superiores à média, discriminando estes dos restantes devedores. A probabilidade de estar endividado aumenta ainda quando o indivíduo é do género feminino (26,5%), casado (45%), tem o seu parceiro nas situações laborais de emprego (42%) ou de desemprego (32%), tem maiores rendimentos individuais, uma atitude favorável ao crédito (11% a 16%) e uma maior pontuação no teste de otimismo global (8%). Pelo contrário, esta probabilidade diminui em mais de 12% com o aumento dos rendimentos familiares, do tamanho do agregado familiar e da perceção de controlo sobre a própria vida e sucesso. A atribuição do rótulo problemático ao crédito diminui a probabilidade de ter dívida em cerca de 10%.

No que diz respeito aos indivíduos que possuem outras dívidas diferentes do crédito à habitação, observou-se menores agregados familiares, um menor conhecimento do termo *spread*, um menor *locus* de controlo e uma atitude mais favorável ao crédito, considerando este como um meio facilitador. Os indivíduos casados, do género feminino e com dependes têm maior probabilidade de incorrer neste tipo de dívidas. Esta probabilidade diminui em cerca de 26% com o fato de o parceiro se encontrar empregado e 74% quando o mesmo está desempregado. Por cada filho adicional a probabilidade de deter dívida diminui mais de 66%.

Os indivíduos com algum grau de dificuldade financeira encontram-se maioritariamente desempregados, apresentam um maior otimismo, esperando que o aconteça o melhor em momentos de incerteza e menor pessimismo. Contribui ainda positivamente para esta situação a idade, o número de filhos dependentes, a presença de dívidas, a atitude mais favorável ao crédito, o aumento do nível de impulsividade e do *locus* de controlo interno. Estar casado diminui a probabilidade de enfrentar dificuldades financeiras em cerca de 49%.

Foram ainda observados indícios de racionalidade limitada, excesso de confiança, desejo em manter o *status* social, *present bias* e a presença da heurística de ancoragem e de representatividade e disponibilidade nos endividados das amostras consideradas nos dois inquéritos nacionais também analisados.

Uma conclusão comum aos estudos que analisam a correlação de diferentes fatores com o endividamento e dificuldades financeiras é a evidência de fatores sociais, psicológicos ou comportamentais associados a estes fenómenos, o que corrobora a ideia de que estes não são função, unicamente, de variáveis económicas.

A análise de decisões financeiras, como o endividamento, sob a vertente das ciências comportamentais, apesar da complexidade e dificuldade inerente ao estudo de variáveis desta natureza, apresenta fortes potencialidades práticas. Assim, mostra-se pertinente e interessante para investigações futuras um estudo mais aprofundado deste tema, que possibilite ainda uma posterior integração dos resultados em modelos e políticas económicas.

Apêndices

Apêndice I – Análise fatorial

Os resultados empíricos foram obtidos pela aplicação de três técnicas de análise, nomeadamente, a Análise Fatorial, a Análise Discriminante e a Análise *Probit*.

A Análise Fatorial foi aplicada à escala de Livingstone e Lunt (1991), composta por oito afirmações que refletem as atitudes face à dívida e à escala de *locus* de controlo de Lumpkin (1985), adotada por Cosma e Pattarin (2010) e constituída por três afirmações direcionadas ao *locus* de controlo externo e três ao *locus* de controlo interno. Esta análise tem como objetivo identificar um conjunto de fatores capazes de detetar possíveis relações que se estabelecem entre as variáveis, reduzindo, geralmente, a dimensão das variáveis a considerar. Os fatores são assim criados a partir das variáveis originais.

A validade da análise fatorial é conseguida a partir de alguns testes, que permitem averiguar se os dados em estudo são adequados para a análise. Os testes mais utilizados são: o teste de KMO e o teste de Bartlett. O teste KMO é a medida de homogeneidade das variáveis, que compara as correlações observadas com as correlações parciais. Segundo este teste a análise é válida para valores compreendidos entre 0,5 e 1. O teste de Esfericidade de Bartlett avalia o nível de correlação entre as variáveis, realizando o seguinte teste de hipóteses: H_0 : matriz das correlações entre variáveis = matriz identidade; H_1 : matriz das correlações entre variáveis \neq matriz identidade.

Para níveis de significância inferiores a 5% rejeita-se a hipótese nula, sendo as variáveis correlacionáveis e o modelo adequado.

De acordo com o exposto, ambas as análises fatoriais levadas a cabo mostraram-se adequadas para a estimação dos fatores comuns.

Tabela 17 – Testes Validade: Atitudes perante a dívida

| KMO and Bartlett's Test (Atitudes perante a dívida) | | |
|---|------|---------|
| Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy. | | ,605 |
| Approx. Chi-Square | | 144,868 |
| Bartlett's Test of Sphericity | df | 28 |
| | Sig. | ,000 |

Tabela 18 – Testes Validade: *Locus* de controlo

| KMO and Bartlett's Test (<i>Locus</i> de controlo) | | |
|---|------|--------|
| Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy. | | ,514 |
| Approx. Chi-Square | | 27,061 |
| Bartlett's Test of Sphericity | df | 15 |
| | Sig. | ,028 |

Isto é, para um KMO = 0,605 e um KMO = 0,514, as respetivas matrizes de correlações entre as variáveis são adequadas para a análise fatorial, ainda que, segundo a hierarquia de Kaiser e Rice (1974), este valor situa-se no quadrante medíocre.

Visto que o nível de significância (*p-value*) apresentado é de 0, ou próximo, mas em ambos os estudos inferior a 0,05, rejeita-se a hipótese da igualdade das duas matrizes (rejeita-se H0). Ou seja, as variáveis estão correlacionadas e como tal as análises são válidas de acordo com este teste.

A retenção dos fatores comuns consiste na determinação dos fatores comuns que melhor explicam a correlação entre as variáveis, isto é, os fatores que melhor explicam as variâncias apresentadas pelas variáveis. Durante este processo, três critérios podem ser considerados, sendo eles: reter o número de eixos tal que a percentagem de inércia explicada seja maior ou igual a 80% (Critério de Pearson), análise do *Scree Plot* (chamada regra do cotovelo) onde é prestada atenção ao comportamento da curva apresentada por este gráfico e reter apenas os fatores com valores próprios superiores a 1 (Critério de Kaiser). Uma vez que o *software* utilizado, o SPSS, dá preferência ao critério de Kaiser, este foi o critério considerado na análise. De acordo com o critério de Kaiser devem ser retidas todas as componentes que tenham um valor próprio superior a 1, ou seja, todos os fatores comuns que detenham um grau informativo superior às variáveis iniciais.

Esta tabela dá-nos ainda o conhecimento acerca da percentagem da variância explicada pelos fatores extraídos.

Tabela 19 – Retenção dos fatores comuns: Total da variância explicada – Atitudes perante a dívida**Total Variance Explained**

| Component | Initial Eigenvalues | | | Extraction Sums of Squared Loadings | | |
|-----------|---------------------|---------------|--------------|-------------------------------------|---------------|--------------|
| | Total | % of Variance | Cumulative % | Total | % of Variance | Cumulative % |
| 1 | 2,516 | 31,444 | 31,444 | 2,516 | 31,444 | 31,444 |
| 2 | 1,262 | 15,772 | 47,216 | 1,262 | 15,772 | 47,216 |
| 3 | 1,183 | 14,788 | 62,004 | 1,183 | 14,788 | 62,004 |
| 4 | ,983 | 12,281 | 74,285 | | | |
| 5 | ,723 | 9,040 | 83,325 | | | |
| 6 | ,556 | 6,954 | 90,279 | | | |
| 7 | ,447 | 5,588 | 95,867 | | | |
| 8 | ,331 | 4,133 | 100,000 | | | |

Nota: Método de extração: Análise dos componentes principais

Na escala de atitudes perante a dívida, pelo critério de Kaiser, foram retidos 3 fatores. Sabe-se ainda que o primeiro fator explica 31,44% da variância e os outros dois fatores retidos explicam, cada, cerca de 15%.

Tabela 20 – Retenção dos fatores comuns: Total da variância explicada – Locus de controlo**Total Variance Explained**

| Component | Initial Eigenvalues | | | Extraction Sums of Squared Loadings | | |
|-----------|---------------------|---------------|--------------|-------------------------------------|---------------|--------------|
| | Total | % of Variance | Cumulative % | Total | % of Variance | Cumulative % |
| 1 | 1,556 | 25,928 | 25,928 | 1,556 | 25,928 | 25,928 |
| 2 | 1,099 | 18,320 | 44,249 | 1,099 | 18,320 | 44,249 |
| 3 | 1,073 | 17,876 | 62,125 | | | |
| 4 | ,957 | 15,951 | 78,076 | | | |
| 5 | ,709 | 11,820 | 89,896 | | | |
| 6 | ,606 | 10,104 | 100,000 | | | |

Nota: Método de extração: Análise dos componentes principais

Na análise da escala de *locus* de controlo foram retidos 2 fatores. O primeiro fator explica 25,9% da variância e o segundo 18,3%.

Muitas das vezes não é possível proceder a uma interpretação clara dos fatores extraídos (componentes), devido à proximidade dos valores apresentados na *Component Matrix*. No entanto, esta limitação é normalmente ultrapassada pela utilização da Rotação Varimax, desenvolvida por Kaiser, cujo objetivo passa por obter uma estrutura fatorial que permita a atribuição de um significado interpretativo. Esta transformação permite

fortificar a relação de cada variável com um único fator extraído, e em simultâneo a redução dessa relação com os restantes fatores, sendo de preferência próxima de zero.

A Rotação Varimax resulta da multiplicação entre duas matrizes, a *Component Matrix* e a *Componente Transformation Matrix*, sendo diretamente apresentada pelo SPSS como *output* a *Rotated Component Matrix* (matriz que relaciona as variáveis com as componentes extraídas).

Torna-se assim, possível proceder à interpretação dos fatores comuns retidos pela Análise Fatorial efetuada e que se relacionam com as variáveis consideradas.

Tabela 21 – Análise fatorial: Atitude perante o crédito

Matriz que relaciona as variáveis com as componentes extraídas (após rotação)^a

| | Componentes ^b | | |
|---|--------------------------|-------|-------|
| | 1 | 2 | 3 |
| É melhor poupar e só comprar um determinado bem quando tiver dinheiro | -,418 | ,543 | -,037 |
| Ficar endividado é errado e deve ser evitado | -,085 | ,848 | ,031 |
| É melhor pedir dinheiro emprestado de forma a ter os bens agora, quando os quero | ,901 | -,090 | ,060 |
| É melhor pedir dinheiro emprestado de modo a ter os bens agora, quando precisa deles | ,735 | -,103 | ,160 |
| Ter dívidas mostra que não consegue gerir as suas finanças de forma adequada | ,243 | ,136 | -,623 |
| Ter dívidas faz parte do quotidiano nos dias de hoje e não é não há do que ter vergonha | ,330 | -,102 | ,759 |
| Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida mais fácil, pois podem resolver problemas financeiros | ,253 | -,002 | ,697 |
| Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida complicada, pois podem trazer problemas próprios | ,012 | ,767 | -,252 |

Notas: Método de extração: Análise dos principais componentes;

Método de rotação: Varimax com normalização de Kaiser^a

a. Rotação convergiu em 5 iterações

Pela análise da matriz, o fator 1 é caracterizado, por ordem de importância, pelas variáveis: “É melhor pedir dinheiro emprestado de forma a ter os bens agora, quando os quero” e “É melhor pedir dinheiro emprestado de modo a ter os bens agora, quando precisa deles”. Ambas apresentam pesos fatoriais elevados e positivos (correlação

positiva com o fator comum 1). O fator 1 agrega assim variáveis onde a utilidade do crédito é reconhecida, sendo portanto definido como “Crédito útil”.

O segundo fator é influenciado pelas variáveis: “Ficar endividado é errado e deve ser evitado”, “Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida complicada, pois podem trazer problemas próprios” e “É melhor poupar e só comprar um determinado bem quando tiver dinheiro”. Em conjunto estas indicam alguma relutância na utilização de crédito, sendo definido como “atitude anti dívida”.

Por último, o terceiro fator comum apresenta correlações positivas e fortes com as variáveis “Ter dívidas faz parte do quotidiano nos dias de hoje e não é não há do que ter vergonha” e “Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida mais fácil, pois podem resolver problemas financeiros” e uma correlação forte negativa com a variável “Ter dívidas mostra que não consegue gerir as suas finanças de forma adequada”. Este fator contrapõe variáveis em que o crédito é visto como um recurso natural, com a variável onde o recurso ao crédito é tido como resultado de uma incapacidade de gestão.

Tabela 22 – Análise fatorial: *Locus* de controlo

Matriz que relaciona as variáveis com as componentes extraídas (após rotação) ^a

| | Componentes ^b | |
|--|--------------------------|-------|
| | 1 | 2 |
| “Quando faço planos, tenho quase a certeza de que os consigo realizar.” | -,053 | ,747 |
| “O que acontece comigo é resultado das minhas próprias ações.” | ,124 | ,589 |
| “Fazer as coisas da maneira correta depende da capacidade; a sorte não tem nada a ver com isso.” | ,129 | ,410 |
| “Muitas das infelicidades na vida das pessoas são, em parte, devido à má sorte.” | ,836 | -,197 |
| “Conseguir um bom emprego depende, principalmente, de estar no lugar certo à hora certa.” | ,570 | ,291 |
| “Muitas vezes sinto que tenho pouca influência sobre as coisas que acontecem comigo.” | ,597 | ,206 |

Notas: Método de extração: Análise dos principais componentes; Método de rotação: Varimax com normalização de Kaiser

a. Rotação convergiu em 5 iterações.

Pela análise da matriz, o fator 1 é caracterizado, por ordem de importância, pelas variáveis “Muitas das infelicidades na vida das pessoas são, em parte, devido à má sorte”, “Muitas vezes sinto que tenho pouca influência sobre as coisas que acontecem comigo” e “Conseguir um bom emprego depende, principalmente, de estar no lugar certo à hora certa.” Estas apresentam pesos fatoriais elevados e positivos (correlação positiva com o fator comum 1). O fator 1 agrega assim variáveis que denotam *locus* de controlo externo.

O segundo fator é influenciado pelas variáveis: “Quando faço planos, tenho quase a certeza de que os consigo realizar”, “O que acontece comigo é resultado das minhas próprias ações” e “Fazer as coisas da maneira correta depende da capacidade; a sorte não tem nada a ver com isso.” Em conjunto estas indicam *locus* de controlo interno.

Referências bibliográficas

Ameriks, J., A. Caplin e J. Leahy (2003), “Wealth accumulation and the propensity to plan”, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.118 (3), pp.1007-1047.

Anderloni, L. e D. Vandone (2010), “Risk of Overindebtedness and Behavioural Factors”, in *Risk tolerance in financial decision making*, C. Lucarelli, G. Brighetti, eds., Palgrave Macmillan, 2010. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=1653513>. Acedido em 27 abril 2011.

Jain, A. K. e A. Joy (1997), “Money matters: An exploratory study of the socio-cultural context of consumption, saving, and investment patterns”, *Journal of Economic Psychology*, Vol. 18, Nº 6, pp. 649-675. Disponível em <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0167487097000287>.

Banco de Portugal (2013), *Boletim estatístico*, março, Lisboa.

Banco de Portugal (2011), *Relatório do Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa*, Lisboa.

Bandeira, M. et al. (2002), “Validação transcultural do teste de orientação da vida (TOV-R)”, *Estudos de psicologia (Natal)*, Vol. 7, Nº 2.

Baratella, F. (2007), “Excesso de confiança: estudantes versus gerentes”, Investigação – Dissertação Mestrado em Administração, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.

Barber, B. M. e T. Odean (2000), “Trading Is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors”, *Journal of Finance*, Vol. 55, pp. 773-806.

Barberis, N. e R. Thaler (2003), “A survey of behavioral finance”, in *Handbook of the Economics of Finance*, G.M. Constantinides et al. (editors), Handbook of the Economics of Finance, Vol. 1, Nº 2, pp. 1053-1128, Elsevier.

Barros, G. (2010), “Herbert A. Simon and the concept of rationality: Boundaries and procedures”, *Brazilian Journal of Political Economy*, Vol. 30, Nº 3 (119), pp. 455-472.

Bazerman, M. H. (2004), *Processo Decisório: para cursos de Administração e Economia*, 5ª ed., Rio de Janeiro: Elsevier.

Benton, M., S. Meier e C. Sprenger (2007), “Overborrowing and Undersaving: Lessons and Policy Implications”, *Research in Behavioral Economics, Federal Reserve Bank of Boston, Discussion Paper Series*.

Böheim, R. e M. Taylor (2000), “My home was my castle: evictions and repossessions in Britain”, *Journal of Housing Economics*, Vol. 9, pp. 287-320.

Campitelli, G. and Gobet, F. (2010), “Herbert Simon’s Decision-Making Approach: Investigation of Cognitive Processes in Experts”, *Review of General Psychology*, Vol. 14, Nº 4, pp. 354-364.

Cosma, S. e F. Pattarin (2010), “Attitudes, personality factors and household debt decisions: A study of consumer credit”, *University of Modena and Reggio Emilia*.

Costa, S. e L. Farinha (2012a), “Inquérito à Situação Financeira das Famílias: metodologia e principais resultados”, *Banco de Portugal*, Occasional Paper No.1.

Costa, S. e L. Farinha (2012b), “Endividamento das famílias: uma análise microeconómica com base nos resultados do inquérito à situação financeira das famílias”, *Banco de Portugal*, Relatório de Estabilidade Financeira Maio, pp. 138-164.

Davies, E. e S. E. G. LEA (1995), S.E.G. “Student Attitudes to Student Debt”, *Journal of Economic Psychology*, Vol. 16, nº 4, pp. 663-679.

Durkin, T. (1975), “Consumer awareness of credit terms: review and new evidence”, *The journal of Business*, Vol. 48, nº 2, pp. 253-263.

Fama, E. F. (1998), “Market efficiency, long term returns and behavioral finance”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 49, nº 3, p. 283-306.

Faff, R. W., T. Hallahan, M. D. McKenzie (2004), “An empirical investigation of personal financial risk tolerance”, *Financial Services Review*. Disponível em www.riskprofiling.com/Downloads. Acedido em fevereiro 2009.

Farinha, L. (2004), “Households’ debt burden: an analysis based on microeconomic data”, *Boletim Económico*, Banco de Portugal.

Fisher, I. (1930), “*The theory of interest, as determined by impatience to spend income and opportunity to invest it*”, New York: Macmillan.

Furnham, A. (1984), “Many sides of the coin: the psychology of money usage. Personality and Individual Difference”, N° 5, pp. 501-509.

Frade, C. *et al.* (2008), “Um perfil dos sobreendividados em Portugal”, Projecto de Investigação, Centro de Estudos Sociais da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra.

Frade, C. (2005), “The fable of the grasshopper and the ant: A research project on over-indebtedness and unemployment in Portugal”, in ASB Schuldnerberatungen GmbH (ed.), “*Over-indebtedness and access to the labour market*”, Salzburg.

Kahneman, D. e A. Tversky (1974), “Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases”, in *Science*, New Series, Vol. 185, N°. 4157, pp. 1124-1131. Disponível em <http://links.jstor.org/sici?sici=0036-8075%2819740927%293%3A185%3A4157%3C1124%3AJUUHAB%3E2.0.CO%3B2-M>

Kahneman, D. e A. Tversky (1979), "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk", *Econometrica*, Vol. 47, pp. 263-291. Disponível em http://www.princeton.edu/~kahneman/docs/Publications/prospect_theory.pdf

Kahneman, D., e A. Tversky (1982), “The psychology of preferences”, *Scientific American*, Vol. 246, pp. 160-73.

Kahneman, D. e A. Tversky (1986), “Rational choice and the framing of decisions”, *Journal of Business*, Vol. 59, pp. 251-278.

Kahneman, D. (2002), “Maps of Bounded Rationality: A Perspective on Intuitive Judgment and Choice”, *American Psychologist*, Vol. 58, N° 9, pp. 697-720.

Kilborn, J. (2005), “Behavioral Economics, Overindebtedness & Comparative Consumer Bankruptcy: Searching for Causes and Evaluating Solutions”, *Bankruptcy Developments Journal*, Vol. 22, pp. 13.

Lea, S., P. Webley e R. Levine (1993), “The economic psychology of consumer debt”, *Journal of Economic Psychology*, Vol. 14, pp. 85-119.

Lea, S., P. Webley e C. Walker (1995), “Psychological factors in consumer debt: money management, economic socialisation and credit use”, *Journal of Economic Psychology*, Vol. 16, pp. 681-701.

Lunt, P. K. e S. M. Livingstone (1991), “Psychological, social and economic determinants of saving: Comparing recurrent and total savings”, *Journal of Economic Psychology*, Vol. 12, pp. 621-641.

Lunt, P. K. e S. M. Livingstone (1992), “Predicting personal debt and debt repayment: psychological, social and economic determinants”, *Journal of Economic Psychology*, Vol.13, pp.111-134.

May, O. e M. Tudela (2005), “When is Mortgage Indebtedness a Financial Burden to British Households? A Dynamic *Probit* Approach”, *Investigação – Trabalhos em Curso*, N° 277, Bank of England. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=872688>.

McCarthy, Y. (2011), “Behavioural Characteristics and Financial Distress”, *Investigação – Trabalhos em Curso*, N° 1303, European Central Bank.

Nofsinger, J. R. (2012) “Household behavior and boom/bust cycles”, *Journal of Financial Stability*, Vol. 8, pp.161–173.

Poppe C. (2008), “Into the debt quagmire. How defaulters cope with severe debt problems”, *Investigação – Dissertação N° 124*, University of Oslo, Department of Sociology and Human Geography.

Ponchio, M.C. (2006), “The Influence of Materialism on Consumption Indebtedness in the Context of Low Income Consumers From the City of Sao Paulo”, *Investigação - Tese de doutoramento*, Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas: São Paulo.

Queiroz, R. (2007), “Processo de tomada de decisão na aquisição de crédito e preferências entre alternativas de financiamento no varejo”, *Investigação – Programa de Pós-Graduação em Administração*, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade.

Raghubir, P. e J. Srivastava (2008), “Monopoly Money: The Effect of Payment Coupling and Form on Spending Behavior”, *Journal of Experimental Psychology*, Vol. 14, Nº 3, pp. 213–225.

Banco de Portugal (2012), *Relatório de Estabilidade Financeira*, novembro, Lisboa.

Rosen, R. J. (2009), “Too much right can make a wrong: setting the stage for the financial crisis”, *Investigação – Trabalhos em Curso*, Nº 18, Federal Reserve Bank of Chicago.

Rudmin, F.W. (1994), “Gender differences in the semantics of ownership: Was Pythagoras right?”, in *Advances in Consumer Research*, Goldberg, M. E., G. Corn, R. W. Pollar (Editors), Association for Consumer Research, pp. 176-181.

Shefrin, H. (2010), “How psychological pitfalls generated the global financial crisis”, in *Voices of Wisdom: Understanding the Global Financial Crisis of 2007–2009*, Siegel, L.B. (Editor), Research Foundation of CFA Institute, Charlottesville, VA.

Sung, J. H. S. (1996), “Factors related to risk tolerance”, *Association for Financial Counselling and Planning Education*, Vol.7, pp.11-20.

Tang, T. L. P. (1992), “The meaning of money revisited”, *Journal of Organizational Behavior*, Vol. 13, pp. 197-202.

Thaler, R. (1985), “Mental accounting and consumer choice”, *Marketing science*, Vol.4, Nº 3, pp. 199-214.

Tuckett, D. (2011), “Minding the Markets: An Emotional Finance View of Financial Instability”, Palgrave Macmillan.

Walker, C. M. (1996), “Financial management, coping and debt in households under financial strain”, *Journal of Economic Psychology*, Vol. 17, pp. 789-807.

Anexos

Anexo I – Dados do relatório “Um perfil dos sobreendividados em Portugal”

Tabela 23 – Quadro resumo dos dados a destacar do relatório “Um perfil dos sobreendividados em Portugal”

(continua)

| “Um perfil dos sobreendividados em Portugal” | | | |
|--|-----------------------|------------|-------------------------|
| Variáveis | Alternativas | Frequência | Frequência relativa (%) |
| Características sociodemográficas | | | |
| Distribuição geográfica | Lisboa | 1125 | 53,1 |
| | Porto ¹⁹ | 378 | 17,8 |
| | Coimbra | 244 | 11,5 |
| | Outros ²⁰ | 373 | 17,6 |
| Género²¹ | F | 1032 | 55 |
| | M | 844 | 45 |
| Grupo etário | <20 | 5 | 0,3 |
| | 20 – 29 | 235 | 12,6 |
| | 30 – 39 | 590 | 31,6 |
| | 40 – 49 | 539 | 28,9 |
| | 50 – 59 | 349 | 18,7 |
| | 60 – 69 | 142 | 7,6 |
| | > 70 | 7 | 0,4 |
| Estado civil | Solteiro | 371 | 17,8 |
| | Casado/União de facto | 1145 | 55 |
| | Divorciado/Separado | 491 | 23,6 |
| | Viúvo | 75 | 3,6 |

¹⁹ A dispersão entre o número de processos abertos nas delegações de Lisboa e do Porto e o número de casos estudados condiciona em parte a relevância desta distribuição. No entanto, se a totalidade dos processos tivesse sido considerada, o peso destas delegações seria acentuado.

²⁰ Outros: Viana do castelo (26 casos = 1,2%), Santarém (167 casos = 7,9%), Faro (137 casos = 6,5%) e Évora (43 casos = 2%).

²¹ Tem por base os 90,3% de consumidores que contactaram individualmente a DECO (de um total de 2078 respondentes).

Tabela 23 – Quadro resumo dos dados a destacar do relatório “Um perfil dos sobreendividados em Portugal”

(continuação)

| “Um perfil dos sobreendividados em Portugal” | | | |
|--|--|------------|-------------------------|
| Variáveis | Alternativas | Frequência | Frequência relativa (%) |
| Características sociodemográficas | | | |
| Agregado familiar Nº elementos | 1 | 330 | 17,9 |
| | 2 | 459 | 24,9 |
| | 3 | 550 | 29,8 |
| | 4 | 371 | 20,1 |
| | 5 | 90 | 4,9 |
| | 6 | 31 | 1,7 |
| | 7 | 9 | 0,5 |
| | 8 | 4 | 0,2 |
| Nº de filhos | 0 | 334 | 19,8 |
| | 1 | 696 | 41,2 |
| | 2 | 486 | 28,8 |
| | 3 | 128 | 7,6 |
| | 4 | 30 | 1,8 |
| | 5 | 7 | 0,4 |
| | 6 | 3 | 0,2 |
| | 7 | 5 | 0,3 |
| Habilitações literárias | Não sabe ler nem escrever | 10 | 0,5 |
| | 1º Ciclo do Ensino Básico | 314 | 15,6 |
| | 2º Ciclo do Ensino Básico | 343 | 17 |
| | 3º Ciclo do Ensino Básico | 512 | 25,4 |
| | Ensino Secundário | 506 | 25,1 |
| | Curso Técnico Profissional | 129 | 6,4 |
| | Curso Superior | 201 | 9,9 |
| Situação perante o trabalho | Exerce profissão | 1301 | 62,6 |
| | Desempregado | 419 | 20,2 |
| | Desempregado – pequenos trabalhos informais | 77 | 3,7 |
| | Estudantes | 31 | 1,5 |
| | Reformado | 212 | 10,2 |
| | Doméstica | 39 | 1,9 |

Tabela 23 – Quadro resumo dos dados a destacar do relatório “Um perfil dos sobreendividados em Portugal”

(continuação)

| “Um perfil dos sobreendividados em Portugal” | | | |
|---|--|------------|-------------------------|
| Variáveis | Alternativas | Frequência | Frequência relativa (%) |
| Situação profissional | Trabalhador por conta de outrem | 1664 | 88,9 |
| | Trabalhador por conta próprio – empregador | 107 | 5,7 |
| | Trabalhador por conta própria – isolado | 99 | 5,3 |
| | Trabalhador familiar não remunerado | 1 | 0,1 |
| | Membro ativo de cooperativa | 1 | 0,1 |
| Características do endividamento | | | |
| Rendimento mensal atual do agregado familiar (€) | <375 | 249 | 12 |
| | 376 a 500 | 376 | 18,1 |
| | 501 a 1000 | 815 | 39,3 |
| | 1001 a 1500 | 427 | 20,6 |
| | 1501 a 2000 | 139 | 6,7 |
| | 2001 a 2500 | 36 | 1,7 |
| | > 2501 | 31 | 1,5 |
| Nº de créditos (ao consumo ou à habitação) contraídos | 0 | | 19,1 |
| | 1 | | 18,3 |
| | 2 | | 16,3 |
| | 3 | | 15,1 |
| | + 3 | | 31,2 |
| Tipo de crédito ²² | Crédito Pessoal ²³ | 1505 | 52 |
| | Crédito à habitação | | 43,5 |
| | Automóvel | | 31,7 |
| | Cartão de crédito | | 29,3 |
| | Outros créditos ²⁴ | | 15,9 |

²² Questão de escolha múltipla.

²³ Mais frequentes

²⁴ Inclui principalmente contas-ordenado com saldo negativo ou outros créditos pessoais e cartões de crédito.

Tabela 23 – Quadro resumo dos dados a destacar do relatório “Um perfil dos sobreendividados em Portugal”

(continuação)

| “Um perfil dos sobreendividados em Portugal” | | | |
|--|---|------------|-------------------------|
| Variáveis | Alternativas | Frequência | Frequência relativa (%) |
| | Respostas | Inquirido | Técnico |
| Razão para o endividamento ²⁵ | Dificuldades financeiras no momento | 57,2 | 28,1 |
| | Acesso a bens essenciais | 45,4 | 31,4 |
| | Pagar outras dívidas | 22,5 | 45,2 |
| | Ajudar familiar/amigo | 14,9 | 6,5 |
| | Facilidade em obter crédito | 10,9 | 6,9 |
| | Manter/melhorara estilo de vida | 1,7 | 8,7 |
| | Publicidade ao crédito | 1,7 | 3,1 |
| | Compensar frustrações | 0,2 | 2,6 |
| | Não especificado | 0,6 | 1,5 |
| | Outra | 2,1 | 8,9 |
| Variáveis | Alternativas | Frequência | Frequência relativa (%) |
| Razão base para a escolha da entidade de crédito | Publicidade ao crédito | | 46,1 |
| | Entidade que oferecia crédito na loja de aquisição do bem | | 28,2 |
| | Melhor proposta de crédito | | 23,6 |
| | Indicação de familiares e amigos | | 10,3 |
| | Proximidade da residência/trabalho | | 5,3 |
| | Outra | | 21,9 |
| Características do incumprimento | | | |
| Nº de créditos em atraso | 0 | 1218 | 33,6 |
| | 1 | | 28,2 |
| | 2 | | 16,1 |
| | 3 | | 10 |
| | 4 | | 5,3 |
| | 5 | | 2,5 |
| | 6 | | 1,6 |
| | + 7 | | 2,8 |

²⁵ Foi requerida a opinião dos inquiridos e técnicos. Esta questão admite ainda escolha múltipla.

Tabela 23 – Quadro resumo dos dados a destacar do relatório “Um perfil dos sobreendividados em Portugal”

(continuação)

| “Um perfil dos sobreendividados em Portugal” | | | |
|--|--|------------------|-------------------------|
| Variáveis | Alternativas | Frequência | Frequência relativa (%) |
| Características do incumprimento | | | |
| Tipo de crédito em atraso no total dos sobreendividados | Crédito Pessoal | | 26,3 |
| | Crédito à habitação | | 20,1 |
| | Automóvel | | 18,1 |
| | Cartão de crédito | | 10,4 |
| | Outros créditos ²⁶ | | 5,5 |
| Respostas | | Inquirido | Técnico |
| Razão para o incumprimento | Desemprego | 44,9 | 43 |
| | Detioração das condições laborais | 18,8 | 21,5 |
| | Gestão deficiente do orçamento familiar | 21,1 | 34,4 |
| | Doença/Acidente de elemento do agregado familiar | 23 | 22,6 |
| | Divórcio/Separação | 14,2 | 14,4 |
| | Falecimento de elemento do agregado familiar | 2,9 | 2,7 |
| | Aumento agregado | 7,6 | 8,6 |
| | Agravamento custo de crédito | 22,6 | 7,3 |
| | Despesas com educação | 11 | 4,9 |
| | Despesas com a saúde | 15,9 | 10,9 |
| Apoio de terceiros | Sim | | 38,6 |
| | Não | | 61,4 |

²⁶ Inclui principalmente contas-ordenado com saldo negativo ou outros créditos pessoais e cartões de crédito.

Tabela 23 – Quadro resumo dos dados a destacar do relatório “Um perfil dos sobreendividados em Portugal”

(continuação)

| “Um perfil dos sobreendividados em Portugal” | | | | |
|--|-------------------------------|---------|-----------------------------------|-------------------------|
| Variáveis | Alternativas | | Frequência | Frequência relativa (%) |
| Sobreendividamento e risco | | | | |
| Grau de aversão ao crédito – “Se fosse hoje, voltaria a contrair crédito?” | Não, de modo algum | | 1730 | 40,9 |
| | Possivelmente não | | | 22,7 |
| | Só se não tivesse alternativa | | | 22,9 |
| | Possivelmente sim | | | 11,5 |
| | Sim de certeza absoluta | | | 2 |
| | | | | |
| Perceção do risco de crédito em função do rendimento mensal do agregado | | Sim (%) | Só se não tivesse alternativa (%) | Não (%) |
| Grau de aversão ao crédito – “Se fosse hoje, voltaria a contrair crédito?” | Até 375 | 14,6 | 15,7 | 69,7 |
| | 376 a 500 | 21 | 21,3 | 57,7 |
| | 501 a 1000 | 11,9 | 24,7 | 63,4 |
| | 1001 a 1500 | 9,3 | 24,2 | 66,5 |
| | 1501 a 2000 | 12,4 | 28,3 | 59,3 |
| | 2001 a 2500 | 10 | 30 | 60 |
| | + 2501 | 20,8 | 8,3 | 70,8 |
| Perceção do risco de crédito em função da faixa etária | | Sim (%) | Só se não tivesse alternativa (%) | Não (%) |
| Grau de aversão ao crédito – “Se fosse hoje, voltaria a contrair crédito?” | <20 | 60 | 20 | 20 |
| | 20 – 29 | 15 | 23,4 | 61,7 |
| | 30 – 39 | 13,6 | 23,9 | 62,5 |
| | 40 – 49 | 12,3 | 21,9 | 65,8 |
| | 50 – 59 | 11,2 | 26 | 62,8 |
| | 60 – 69 | 11 | 13,8 | 75,2 |
| | > 70 | 0 | 50 | 50 |

Fonte: Relatório “Um perfil dos sobreendividados em Portugal” (Frade *et al.*, 2008)

Anexo II - Dados do relatório “Inquérito à Literacia Financeira”

Tabela 24 – Quadro resumo dos dados a destacar do relatório “Inquérito à Literacia Financeira”

(continua)

| “Inquérito à Literacia Financeira” | | | |
|--|--|-------------------|-------------------------|
| Variáveis | Alternativas | Frequência | Frequência relativa (%) |
| Género | Feminino | 2000 | 52,1 |
| | Masculino | | 47,9 |
| “Que produtos financeiros detém?” ²⁷ | Crédito à habitação | 822 ²⁸ | 26 |
| | Cartões de crédito | | 32 |
| | Outros créditos | | 16 |
| “Tem ideia de quanto é que os empréstimos consomem do seu rendimento?” | Menos de um quarto | 822 | 43 |
| | Mais de um quarto e menos de metade | | 32 |
| | Mais de metade | | 12 |
| | Não sabe/ Não responde | | 13 |
| “Qual a principal razão da escolha do seu crédito à habitação?” | Valor da prestação | 444 | 41 |
| | Recorri ao meu banco usual | | 28 |
| | Taxa de juro | | 18 |
| | Outra | | 7 |
| | Taxa Anual Efetiva (TAE) | | 4 |
| | Segui a publicidade do banco | | 1 |
| | Não responde | | 1 |
| “Qual a principal razão da escolha do seu crédito?” | Valor da prestação | 285 | 27% |
| | Recorri ao meu banco usual | | 26% |
| | Taxa de juro | | 13% |
| | Outra | | 6% |
| | Taxa de juros com todos os encargos (TAEG) | | 5% |
| | Comodidade de obtenção do empréstimo | | 23% |

²⁷ Nesta questão são consideradas escolhas múltiplas. São apenas apontados os produtos considerados na análise deste trabalho. Os restantes produtos poderão ser consultados no Relatório do Inquérito à Literacia Financeira (2010).

²⁸ Base 1742 dos entrevistados que possuem conta bancária.

Tabela 24 – Quadro resumo dos dados a destacar do relatório “Inquérito à Literacia Financeira”

(continuação)

| “Inquérito à Literacia Financeira” | | | |
|---|--|------------|-------------------------|
| Variáveis | Alternativas | Frequência | Frequência relativa (%) |
| “Tende a comprar coisas de forma impulsiva?” | Sempre/Quase sempre | 2000 | 2 |
| | Às vezes | | 21 |
| | Nunca/Raramente | | 75 |
| | Não responde | | 2 |
| “Lê a informação que o banco lhe dá antes de fazer uma aplicação ou de contrair um empréstimo?” | Sim, leio com muito detalhe | 1223 | 34% |
| | Sim, leio com algum detalhe | | 40% |
| | Sim, leio mas com pouco detalhe | | 9% |
| | Não leio, confio n que o funcionário ao balcão me transmite | | 13% |
| | Não leio, não dou muita importância | | 2% |
| | Não responde | | 2% |
| “Sabe o valor das taxas de juro de empréstimos que paga ao seu banco?” | Sim, valor exato | 822 | 22% |
| | Sim, valor aproximado | | 43% |
| | Informo-me no momento da contratação | | 13% |
| | Não | | 22% |
| “Compara as taxas de juro antes de contrair um empréstimo?” | Sim, entre os bancos de que sou cliente | 822 | 29% |
| | Sim, entre os bancos de sou cliente e com as praticadas no mercado | | 31% |
| | Não | | 40% |
| | | | |
| | | | |
| “Qual o esquema de pagamento que utiliza, habitualmente, para o cartão de crédito?” | Pagamento da totalidade no final do mês | 564 | 52 |
| | Pagamento parcial | | 43 |
| | Não responde | | 5 |

Tabela 24 – Quadro resumo dos dados a destacar do relatório “Inquérito à Literacia Financeira”

(continuação)

| “Inquérito à Literacia Financeira” | | | | |
|---|---|---------------------|------------|-------------------------|
| Variáveis | Alternativas | | Frequência | Frequência relativa (%) |
| “Qual o esquema de pagamento que utiliza, habitualmente, para o cartão de crédito? Sabe o valor da taxa juro e outros encargos associados ao seu cartão de crédito?” | Pagamento da totalidade no final do mês | Sim, exatamente | 564 | 31 |
| | | Sim, por alto | | 42 |
| | | Não sabe | | 27 |
| | Pagamento parcial | Sim, exatamente | | 22 |
| | | Sim, por alto | | 51 |
| | | Não sabe | | 27 |
| | Não responde | Sim, exatamente | | 13 |
| | | Sim, por alto | | 17 |
| | | Não sabe | | 70 |
| | “Utiliza o cartão de crédito para pagamento de despesas correntes?” | Sim, frequentemente | | |
| Raramente | | 39 | | |
| Não | | 37 | | |
| Não responde | | 1 | | |
| “Qual o esquema de pagamento que utiliza, habitualmente, para o cartão de crédito? Utiliza o cartão de crédito para pagamento de despesas correntes?” | Pagamento da totalidade no final do mês | Sim, frequentemente | 564 | 25 |
| | | Raramente | | 36 |
| | | Não | | 39 |
| | | Não responde | | 0 |
| | Pagamento parcial | Sim, frequentemente | | 23 |
| | | Raramente | | 45 |
| | | Não | | 32 |
| | | Não responde | | 0 |
| | Não responde | Sim, frequentemente | | 17 |
| | | Raramente | | 10 |
| | | Não | | 67 |
| | | Não responde | | 6 |

Fonte: Relatório do inquérito à literacia financeira da população portuguesa

Anexo III - Inquérito

“Endividamento & *Financial distress*”



Faculdade de Economia da Universidade do Porto

Mestrado em Finanças

Prezado colaborador,

Vimos por este meio solicitar a sua colaboração num trabalho de pesquisa, cuja finalidade incide na realização de um estudo sobre o modo como as pessoas tomam decisões, essencialmente ao nível do endividamento.

O objetivo pessoal deste estudo assenta na conclusão da dissertação do Mestrado de Finanças da Faculdade de Economia da Universidade do Porto.

Solicitamos o preenchimento do questionário a seguir apresentado, de acordo com as instruções. POR FAVOR TENHA A CERTEZA DE QUE RESPONDE A TODAS AS QUESTÕES, pois todas representam informações importantes para a pesquisa.

As suas respostas serão bastante úteis, pelo que agradecemos desde já a sua participação neste estudo. Este questionário é completamente anónimo e todas as respostas se manterão confidenciais. Não há respostas certas ou erradas no questionário. Estamos interessados no seu ponto de vista sobre o assunto.

Algumas das questões são bastante detalhadas, mas não se preocupe muito com a exatidão. Por favor não consulte ninguém ou nenhuma fonte de informação enquanto preenche este inquérito, tente responder por si mesmo. A sinceridade das suas respostas determinarão a qualidade de nosso trabalho.

Agradecemos a sua colaboração

*Sandra Ferreira
Prof. Dr. Júlio Lobão*

Parte I

Nas questões de escolha múltipla, a seguir apresentadas, selecione a sua resposta

| | | | | |
|---|--|---|--|---|
| A1 – Sexo | | | | |
| <input type="checkbox"/> Feminino | | <input type="checkbox"/> Masculino | | |
| A2 – Região (Registar a região em que reside) | | | | |
| <input type="checkbox"/> Norte | <input type="checkbox"/> Centro | <input type="checkbox"/> Lisboa | <input type="checkbox"/> Alentejo | <input type="checkbox"/> Algarve |
| A3 – Idade | | | | |
| <input type="checkbox"/> <20 | <input type="checkbox"/> 20 a 29 | <input type="checkbox"/> 30 a 39 | <input type="checkbox"/> 40 a 49 | <input type="checkbox"/> 50 a 59 |
| <input type="checkbox"/> 60 a 69 | <input type="checkbox"/> >70 | | | |
| A4 – Qual o seu nível de escolaridade? | | | | |
| <input type="checkbox"/> Sem instrução primária <input type="checkbox"/> Tem a instrução primária (4.º ano atual) <input type="checkbox"/> Tem o ensino básico (9.º ano atual) <input type="checkbox"/> Tem o ensino secundário (12.º ano atual) <input type="checkbox"/> Tem licenciatura completa <input type="checkbox"/> Tem mais do que a licenciatura completa (Mestrado/Doutoramento) | | | | |
| A5 – Em que situação laboral ou ocupacional se encontra? | | A6 – Em que situação laboral ou ocupacional se encontra o seu parceiro? | | |
| <input type="checkbox"/> Ativo - Trabalha por conta de outrem <input type="checkbox"/> Ativo - Trabalha por conta própria <input type="checkbox"/> Ativo - Trabalha por conta própria e por conta de outrem <input type="checkbox"/> Ativo - Estuda e trabalha a tempo parcial <input type="checkbox"/> Ativo - Desempregado <input type="checkbox"/> Ativo - Aposentado/Reformado <input type="checkbox"/> Não ativo - Estuda a tempo inteiro <input type="checkbox"/> Não ativo - Trabalha em casa a tratar da família <input type="checkbox"/> Ativo – Outra <input type="checkbox"/> Não ativo - Outra | | <input type="checkbox"/> Ativo - Trabalha por conta de outrem <input type="checkbox"/> Ativo - Trabalha por conta própria <input type="checkbox"/> Ativo - Trabalha por conta própria e por conta de outrem <input type="checkbox"/> Ativo - Estuda e trabalha a tempo parcial <input type="checkbox"/> Ativo - Desempregado <input type="checkbox"/> Ativo - Aposentado/Reformado <input type="checkbox"/> Não ativo - Estuda a tempo inteiro <input type="checkbox"/> Não ativo - Trabalha em casa a tratar da família <input type="checkbox"/> Ativo – Outra <input type="checkbox"/> Não ativo - Outra | | |
| A7 – Tamanho do agregado familiar. Número: _____ | | | | |
| A8 – Quantos filhos tem? Número: _____ | | | | |
| A9 – Quantos filhos dependentes tem? Número: _____ | | | | |
| A10 – Estado civil | | | | |
| <input type="checkbox"/> Solteiro | | <input type="checkbox"/> Casado | <input type="checkbox"/> Viúva, separada, divorciada | |
| A11 – Rendimento mensal líquido da sua família | | | | |
| <input type="checkbox"/> Sem rendimento | <input type="checkbox"/> Até 500 euros | <input type="checkbox"/> Entre 500 e 1000 euros | <input type="checkbox"/> Entre 1000 e 2500 euros | <input type="checkbox"/> Mais de 2500 euros |
| A12 – Rendimento mensal líquido individual | | | | |
| <input type="checkbox"/> Sem rendimento | <input type="checkbox"/> Até 500 euros | <input type="checkbox"/> Entre 500 e 1000 euros | <input type="checkbox"/> Entre 1000 e 2500 euros | <input type="checkbox"/> Mais de 2500 euros |

Parte II

Responda às seguintes questões de acordo com as indicações.

1 – APROXIMADAMENTE, qual o montante que deve no TOTAL pessoalmente ou como parte de um casal, nos seguintes tipos de dívida?

Aqui pretende-se o valor total, por exemplo, se possui um crédito à habitação e ainda deve no total 15 000€, então deverá ser este o valor a referir e NÃO a prestação mensal. Se, por exemplo, possui ainda uma dívida a um amigo no valor de 100€, este valor deverá ser indicado na linha (4).

- (1) Crédito à habitação _____
 (2) Outros créditos (Ex: crédito pessoal, automóvel, lar) _____
 (3) Cartão de crédito (Ex: BARCLAYS) _____
 (4) Outras dívidas ou empréstimos além do crédito (Ex: a amigos ou familiares) _____
 (5) Não possui-o dívida de qualquer tipo _____

2 – Quanto paga aproximadamente a cada MÊS no reembolso dos empréstimos e dívidas?

Aqui NÃO se quer o total de despesas, como alimentação, luz, gás, etc. QUEREMOS apenas quanto paga, por mês, por exemplo ao banco, ao familiar para com quem tem algum tipo de dívida, ao BARCLAYS, ETC..

Montante: _____

3 – Quantos créditos possui no total? Número _____:

4 – Possui alguma dívida ou crédito em atraso?

- ☐ Não
☐ Sim. Quantos? _____

5 – Qual destas afirmações descrevem melhor a sua situação no momento:

Selecione apenas uma das opções.

- ☐ Consigo manter o pagamento em dia de todas as contas e compromissos de crédito sem quaisquer dificuldades.
☐ Consigo manter o pagamento em dia de todas as contas e compromissos de crédito com alguma dificuldade de vez em quando.
☐ Consigo manter o pagamento em dia de todas as contas e compromissos de crédito, mas com dificuldade constantemente.
☐ Atraso o pagamento de algumas contas ou créditos.
☐ Não tenho quaisquer contas ou créditos.

Parte III

Nas questões abaixo deverá assinalar com um X a alternativa que acredita estar correta (há apenas uma resposta correta entre as duas escolhas), e em seguida, marque com um X o nível em que acredita que a resposta escolhida está correta. NÃO BUSQUE INFORMAÇÕES ADICIONAIS SOBRE AS QUESTÕES.

SE NÃO TIVER IDEIA DE QUAL É A RESPOSTA, escolha uma qualquer e selecione como nível de confiança 50%, isto porque terá sempre metade da probabilidade de estar certo. Se tem a certeza quanto à sua resposta deve selecionar o nível de 100%. Se por exemplo não tem a certeza absoluta, mas tem quase a certeza e confia

que a sua resposta está correta com um grau de confiança de 90%, então deverá selecionar o intervalo 90%-99%.

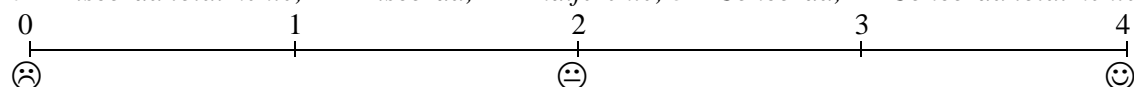
| | | | | |
|--|--------------------------|---|----------------------------------|----------------------------------|
| Na maioria dos empréstimos à habitação, a taxa de juro paga ao banco é indexada a uma taxa de referência, que normalmente é a “Euribor”. Euribor é: | | Nível de confiança de que a sua resposta está correta: | | |
| É uma taxa definida pelo Banco Central Europeu | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 50% | <input type="checkbox"/> 51%-59% | <input type="checkbox"/> 60%-69% |
| É uma taxa que resulta dos empréstimos realizados entre um conjunto de bancos europeus | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 70%-79% | <input type="checkbox"/> 80%-89% | <input type="checkbox"/> 90%-99% |
| | | <input type="checkbox"/> 100% | | |
| Sabe o que é o spread? | | Nível de confiança de que a sua resposta está correta: | | |
| É a taxa de juro total que o seu banco lhe cobra pelos empréstimos | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 50% | <input type="checkbox"/> 51%-59% | <input type="checkbox"/> 60%-69% |
| É o acréscimo que o seu banco estabelece, face a uma taxa de juro de referência | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 70%-79% | <input type="checkbox"/> 80%-89% | <input type="checkbox"/> 90%-99% |
| | | <input type="checkbox"/> 100% | | |
| Caso contraia um empréstimo em conjunto com outra pessoa (Ex: cônjuge), quem tem responsabilidade perante o Banco por pagar esse empréstimo? | | Nível de confiança de que a sua resposta está correta: | | |
| Cada um tem responsabilidade por metade da dívida | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 50% | <input type="checkbox"/> 51%-59% | <input type="checkbox"/> 60%-69% |
| Têm ambos responsabilidade pela totalidade da dívida | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 70%-79% | <input type="checkbox"/> 80%-89% | <input type="checkbox"/> 90%-99% |
| | | <input type="checkbox"/> 100% | | |
| Quem nasceu primeiro? | | Nível de confiança de que a sua resposta está correta: | | |
| Sigmund Freud (1856) | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 50% | <input type="checkbox"/> 51%-59% | <input type="checkbox"/> 60%-69% |
| Albert Einstein (1879) | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 70%-79% | <input type="checkbox"/> 80%-89% | <input type="checkbox"/> 90%-99% |
| | | <input type="checkbox"/> 100% | | |
| Em que ano foi inventado o avião? | | Nível de confiança de que a sua resposta está correta: | | |
| Antes de 1900 | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 50% | <input type="checkbox"/> 51%-59% | <input type="checkbox"/> 60%-69% |
| Após 1900 | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 70%-79% | <input type="checkbox"/> 80%-89% | <input type="checkbox"/> 90%-99% |
| | | <input type="checkbox"/> 100% | | |
| Qual é a maior construção do mundo, única visível fora da órbita da terra? | | Nível de confiança de que a sua resposta está correta: | | |
| Pirâmides do Egito | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 50% | <input type="checkbox"/> 51%-59% | <input type="checkbox"/> 60%-69% |
| A grande muralha da China | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 70%-79% | <input type="checkbox"/> 80%-89% | <input type="checkbox"/> 90%-99% |
| | | <input type="checkbox"/> 100% | | |
| Qual dos estádios possui maior capacidade? | | Nível de confiança de que a sua resposta está correta: | | |
| Estádio da Luz (Benfica) | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 50% | <input type="checkbox"/> 51%-59% | <input type="checkbox"/> 60%-69% |
| Estádio do Dragão (Porto) | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 70%-79% | <input type="checkbox"/> 80%-89% | <input type="checkbox"/> 90%-99% |
| | | <input type="checkbox"/> 100% | | |
| Onde foi inventado o papel, há mais de 2000 anos? | | Nível de confiança de que a sua resposta está correta: | | |
| China | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 50% | <input type="checkbox"/> 51%-59% | <input type="checkbox"/> 60%-69% |
| Egito | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 70%-79% | <input type="checkbox"/> 80%-89% | <input type="checkbox"/> 90%-99% |
| | | <input type="checkbox"/> 100% | | |

| Qual dos seguintes presidentes portugueses tomou posse antes? | | Nível de confiança de que a sua resposta está correta: | | |
|---|--------------------------|--|----------------------------------|----------------------------------|
| Jorge Sampaio | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 50% | <input type="checkbox"/> 51%-59% | <input type="checkbox"/> 60%-69% |
| Mário Soares | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 70%-79% | <input type="checkbox"/> 80%-89% | <input type="checkbox"/> 90%-99% |
| | | <input type="checkbox"/> 100% | | |
| Qual destes modelos de carro é mais antigo? | | Nível de confiança de que a sua resposta está correta: | | |
| Ford – Americano (1892) | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 50% | <input type="checkbox"/> 51%-59% | <input type="checkbox"/> 60%-69% |
| Lanchester – Inglês (1897) | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> 70%-79% | <input type="checkbox"/> 80%-89% | <input type="checkbox"/> 90%-99% |
| | | <input type="checkbox"/> 100% | | |

Parte IV

Para cada uma das afirmações seguintes, assinale com X se:

0 – Discorda totalmente; 1 – Discorda; 2 – Indiferente; 3 – Concorda; 4 – Concorda totalmente



| | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 |
|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| 1. “Tendo a comprar coisas de forma impulsiva.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 2. “Em momentos de incerteza, geralmente espero que aconteça o melhor.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 3. “Se alguma coisa ruim pode acontecer comigo, vai acontecer.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 4. “Sou sempre otimista quanto ao meu futuro.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 5. “Quase nunca espero que as coisas funcionem como eu desejaria.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 6. “Raramente espero que coisas boas aconteçam comigo.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 7. “Em geral, espero que me aconteçam mais coisas boas do que más.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 8. “É melhor poupar e só comprar um determinado bem quando tiver dinheiro para isso.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 9. “Ficar endividado é errado e deve ser evitado.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 10. “É melhor pedir dinheiro emprestado de forma a ter os bens agora, quando os quer.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 11. “É melhor pedir dinheiro emprestado de modo a ter os bens agora, quando precisa deles.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 12. “Ter dívidas mostra que não consegue gerir as suas finanças de forma adequada.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 13. “Ter dívidas faz parte do quotidiano nos dias de hoje e não é não há do que ter vergonha.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 14. “Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida mais fácil, pois podem resolver problemas financeiros.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 15. “Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida complicada, pois podem trazer problemas próprios.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 16. “Quando faço planos, tenho quase a certeza de que os consigo realizar.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 17. “O que acontece comigo é resultado das minhas próprias ações.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 18. “Fazer as coisas da maneira correta depende da capacidade; a sorte não tem nada a ver com isso.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 19. “Muitas das infelicidades na vida das pessoas são, em parte, devido à má sorte.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 20. “Conseguir um bom emprego depende, principalmente, de estar no lugar certo à hora certa.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| 21. “Muitas vezes sinto que tenho pouca influência sobre as coisas que acontecem comigo.” | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

Anexo IV - Análise discriminante

- *Outputs* obtidos para o primeiro cenário, isto é para a discriminação dos indivíduos endividados dos restantes.

Tabela 25 – Valores Próprios: funções que discriminam endividados dos restantes indivíduos

| Eigenvalues | | | | |
|-------------|-------------------|---------------|--------------|-----------------------|
| Function | Eigenvalue | % of Variance | Cumulative % | Canonical Correlation |
| 1 | ,304 ^a | 71,7 | 71,7 | ,483 |
| 2 | ,120 ^a | 28,3 | 100,0 | ,327 |

a. First 2 canonical discriminant functions were used in the analysis.

Tabela 26 – Wilks' Lambda: funções que discriminam endividados dos restantes indivíduos

| Wilks' Lambda | | | | |
|---------------------|---------------|------------|----|------|
| Test of Function(s) | Wilks' Lambda | Chi-square | df | Sig. |
| 1 through 2 | ,685 | 36,127 | 8 | ,000 |
| 2 | ,893 | 10,800 | 3 | ,013 |

Tabela 27 – Matriz estruturada - correlação entre as variáveis e funções discriminantes daqueles que se encontram endividados

Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e funções discriminantes

(continua)

| | Função | |
|--|--------|-------|
| | 1 | 2 |
| Sou sempre otimista quanto ao meu futuro | ,625* | -,050 |
| Ficar endividado é errado e deve ser evitado | ,579* | ,395 |
| Rendimento familiar | ,500* | ,390 |
| Otimismo ^b | ,468* | ,160 |
| Escolaridade intervalo ^b | ,333* | ,079 |
| Rendimento Individual ^b | ,330* | ,090 |
| O que acontece comigo é resultado das minhas próprias ações ^b | ,318* | -,010 |
| Em geral as facilidades de crédito tornam a vida complicada, pois podem trazer problemas próprios ^b | ,283* | -,108 |
| Otimismo <i>dummy</i> ^b | ,248* | ,044 |
| <i>Locus</i> Interno ^b | ,218* | ,215 |
| Impulsividade ^b | ,176* | -,038 |

Tabela 27 – Matriz estruturada - correlação entre as variáveis e funções discriminantes daqueles que se encontram endividados

Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e funções discriminantes

(continuação)

| | Função | |
|--|--------|--------|
| | 1 | 2 |
| Nº Filhos ^b | ,176* | ,046 |
| Raramente espero que coisas boas aconteçam comigo ^b | ,167* | ,144 |
| Em geral espero que me aconteçam mais coisas boas do que más ^b | ,163* | -,083 |
| Ter dívidas mostra que não consegue gerir as suas finanças de forma adequada ^b | -,156* | -,083 |
| Nº Dependentes ^b | ,152* | ,111 |
| Muitas vezes sinto que tenho pouca influência sobre as coisas que acontecem comigo ^b | ,149* | ,069 |
| Em momentos de incerteza geralmente espero que aconteça o melhor ^b | ,149* | ,036 |
| Em geral as facilidades de crédito tornam a vida mais fácil ^b | ,138* | ,096 |
| Feminino ^b | -,119* | -,021 |
| Quase nunca espero que as coisas funcionem como eu desejaria ^b | -,109* | -,101 |
| Fator: Crédito como normal vs. Crédito como incapacidade ^b | ,101* | ,028 |
| Trabalha p/c/ própria e/ou p/c/ outrem ^b | ,093* | -,017 |
| Agregado ^b | ,089* | ,070 |
| Parceiro Trabalha p/ c/ própria e/ou p/ c/ outrem | ,072* | -,028 |
| Parceiro Desempregado ^b | ,066* | -,060 |
| É melhor poupar e só comprar um determinado bem quando tiver dinheiro para tal ^b | ,040* | ,001 |
| Casado ^b | -,005* | -,003 |
| Ter dívidas faz parte do quotidiano nos dias de hoje e não é não há do que ter vergonha ^b | -,144 | ,929* |
| É melhor pedir dinheiro emprestado de forma a ter os bens agora, quando os quer ^b | ,086 | -,457* |
| Conseguir um bom emprego depende, principalmente, de estar no lugar certo à hora certa ^b | ,153 | ,291* |
| Locus Externo ^b | -,176 | ,206* |
| Viúvo/separado/divorciado ^b | ,036 | -,188* |
| Euribor ^b | ,040 | -,167* |
| Impulsividade <i>dummy</i> ^b | ,068 | -,167* |
| Locus Externo <i>dummy</i> ^b | -,014 | -,164* |
| Responsabilidade ^b | -,018 | -,156* |
| Excesso de confiança ^b | -,060 | -,153* |
| Quando faço planos, tenho quase a certeza de que os consigo realizar ^b | -,093 | -,152* |
| Spread ^b | ,145 | -,150* |
| Excesso de confiança intervalo ^b | -,026 | -,137* |

Tabela 27 – Matriz estruturada - correlação entre as variáveis e funções discriminantes daqueles que se encontram endividados

Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e funções discriminantes

(continuação)

| | Função | |
|--|--------|--------|
| | 1 | 2 |
| Fazer as coisas da maneira correta depende da capacidade; a sorte não tem nada a ver com isso ^b | ,122 | -,126* |
| Idade ^b | ,033 | ,119* |
| Fator: Crédito útil ^b | -,047 | ,114* |
| Se alguma coisa ruim pode acontecer comigo vai acontecer ^b | -,029 | ,114* |
| Desempregado ^b | ,041 | ,111* |
| Muitas das infelicidades na vida das pessoas são, em parte, devido à má sorte ^b | ,037 | ,110* |
| É melhor pedir dinheiro emprestado de modo a ter os bens agora, quando precisa deles ^b | -,096 | -,109* |

Notas: Variáveis ordenadas pelo valor absoluto de correlação na função.

b. Esta variável não foi utilizada na análise.

Tabela 28 – Centroides: discriminação daqueles que se encontram endividados

Functions at Group Centroids

| Dívidatotalrange | Function | |
|------------------|----------|-------|
| | 1 | 2 |
| 1 | ,600 | -,199 |
| 2 | -,692 | -,240 |
| 3 | -,043 | ,533 |

Unstandardized canonical discriminant

functions evaluated at group means

- *Outputs* obtidos para o segundo cenário, isto é para a discriminação dos indivíduos que detêm dívidas diferentes do crédito à habitação dos indivíduos que não possuem qualquer tipo de dívida.

Tabela 29 – Valores Próprios: função que permite a discriminação do grupo de indivíduos que detem dívidas diferentes do crédito à habitação do grupo de indivíduos que não possuem qualquer tipo de dívida

Eigenvalues

| Function | Eigenvalue | % of Variance | Cumulative % | Canonical Correlation |
|----------|-------------------|---------------|--------------|-----------------------|
| 1 | ,429 ^a | 100,0 | 100,0 | ,548 |

a. First 1 canonical discriminant functions were used in the analysis.

Tabela 30 – Wilks' Lambda: função que permite a discriminação do grupo de indivíduos que detem dívidas diferentes do crédito à habitação do grupo de indivíduos que não possuem qualquer tipo de dívida

| Wilks' Lambda | | | | |
|---------------------|---------------|------------|----|------|
| Test of Function(s) | Wilks' Lambda | Chi-square | df | Sig. |
| 1 | ,700 | 18,188 | 4 | ,001 |

Tabela 31 – Matriz estruturada - correlação entre as variáveis e função discriminante dos indivíduos que possuem outras dívidas diferentes do crédito à habitação

Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e função discriminante

(continua)

| | Função |
|---|--------|
| | 1 |
| <i>Spread</i> | ,495 |
| Agregado | ,399 |
| Rendimento familiar ^a | ,368 |
| Nº Dependentes ^a | ,340 |
| Excesso de confiança ^a | -,325 |
| Fator <i>Locus</i> Interno | ,311 |
| <i>Locus</i> Interno <i>Dummy</i> ^a | ,310 |
| Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida mais fácil, pois podem resolver problemas financeiros | -,301 |
| Em geral, espero que me aconteçam mais coisas boas do que más ^a | -,298 |
| É melhor pedir dinheiro emprestado de modo a ter os bens agora, quando precisa deles ^a | -,296 |
| <i>Locus</i> Interno ^a | ,295 |
| Escolaridade Intervalo ^a | ,295 |
| Crédito útil | -,289 |
| Escolaridade ^a | ,286 |
| Quando faço planos, tenho quase a certeza de que os consigo realizar ^a | ,285 |
| É melhor pedir dinheiro emprestado de forma a ter os bens agora, quando os quer ^a | -,277 |
| Responsabilidade ^a | ,263 |
| Ter dívidas faz parte do quotidiano nos dias de hoje e não é não há do que ter vergonha ^a | -,232 |
| Fator: Crédito como normal vs. Crédito como incapacidade | -,229 |
| O que acontece comigo é resultado das minhas próprias ações ^a | ,188 |
| Excesso de confiança intervalo ^a | -,182 |
| É melhor poupar e só comprar um determinado bem quando tiver dinheiro para isso ^a | ,175 |
| Casado ^a | ,157 |
| Sou sempre otimista quanto ao meu futuro ^a | ,155 |

Tabela 31 – Matriz estruturada - correlação entre as variáveis e função discriminante dos indivíduos que possuem outras dívidas diferentes do crédito à habitação

Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e função discriminante

(continuação)

| | Função |
|---|--------|
| | 1 |
| Ficar endividado é errado e deve ser evitado ^a | ,148 |
| Parceiro Trabalha p/c/ própria e/ou p/c/ outrem ^a | ,145 |
| Rendimento Individual ^a | ,136 |
| Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida complicada, pois podem trazer problemas próprios ^a | ,130 |
| Muitas das infelicidades na vida das pessoas são, em parte, devido à má sorte ^a | -,125 |
| Muitas vezes sinto que tenho pouca influência sobre as coisas que acontecem comigo ^a | ,113 |
| Em momentos de incerteza, geralmente espero que aconteça o melhor ^a | ,109 |
| Idade ^a | -,109 |
| Conseguir um bom emprego depende, principalmente, de estar no lugar certo à hora certa ^a | -,106 |
| Fator <i>locus</i> de controlo externo ^a | -,105 |
| Atitude anti-dívida ^a | ,100 |
| Fazer as coisas da maneira correta depende da capacidade; a sorte não tem nada a ver com isso ^a | ,095 |
| Viúvo/separado/divorciado ^a | -,089 |
| Raramente espero que coisas boas aconteçam comigo ^a | -,076 |
| Parceiro Desempregado ^a | -,076 |
| Locus Externo ^a | -,073 |
| Se alguma coisa ruim pode acontecer comigo vai acontecer ^a | -,065 |
| Ter dívidas mostra que não consegue gerir as suas finanças de forma adequada ^a | ,065 |
| Nº Filhos ^a | ,063 |
| <i>Locus</i> Externo <i>dummy</i> ^a | ,061 |
| Quase nunca espero que as coisas funcionem como eu desejaria ^a | ,056 |
| Impulsividade <i>dummy</i> ^a | ,055 |
| Feminino ^a | -,041 |
| Trabalha p/c/ própria e/ou p/c/ outrem ^a | ,036 |
| Otimismo ^a | -,035 |
| Euribor ^a | ,033 |
| Desempregado ^a | -,023 |
| Otimismo <i>dummy</i> ^a | ,022 |
| Impulsividade ^a | ,016 |

Notas: Variáveis ordenadas pelo valor absoluto de correlação na função.

c. Esta variável não foi utilizada na análise.

Tabela 32 – Centroides: discriminação dos indivíduos que possuem outras dívidas diferentes do crédito à habitação

| Functions at Group Centroids | |
|------------------------------|----------|
| Dívidaoutrosdummy | Function |
| | 1 |
| 0 | ,448 |
| 1 | -,921 |

Unstandardized canonical
discriminant functions evaluated at
group means

- *Outputs* obtidos na discriminação dos indivíduos que se encontram com dificuldades financeiras dos restantes.

Tabela 33 – Valores Próprios: função discriminante dos indivíduos que enfrentam dificuldades financeiras dos restantes

| Eigenvalues | | | | |
|-------------|-------------------|---------------|--------------|-----------------------|
| Function | Eigenvalue | % of Variance | Cumulative % | Canonical Correlation |
| 1 | ,213 ^a | 100,0 | 100,0 | ,419 |

a. First 1 canonical discriminant functions were used in the analysis.

Tabela 34 – Wilks' Lambda: função discriminante dos indivíduos que enfrentam dificuldades financeiras dos restantes

| Wilks' Lambda | | | | |
|---------------------|---------------|------------|----|------|
| Test of Function(s) | Wilks' Lambda | Chi-square | df | Sig. |
| 1 | ,824 | 18,641 | 3 | ,000 |

Tabela 35 – Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e função discriminante dos indivíduos que enfrentam algum grau de dificuldade financeira

Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e função discriminante

(continua)

| | Função |
|--|--------|
| | 1 |
| Em momentos de incerteza geralmente espero que aconteça o melhor | ,620 |
| Desempregado | ,598 |
| Se alguma coisa ruim pode acontecer comigo então vai acontecer | -,461 |
| Trabalha p/c/ própria e/ou p/c/ outrem ^a | -,385 |

Tabela 35 – Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e função discriminante dos indivíduos que enfrentam algum grau de dificuldade financeira

Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e função discriminante

(continuação)

| | Função |
|--|--------|
| | 1 |
| Rendimento Individual ^a | -,376 |
| Locus Externo ^a | ,211 |
| Ter dívidas mostra que não consegue gerir as suas finanças de forma adequada ^a | ,203 |
| Feminino ^a | ,202 |
| É melhor pedir dinheiro emprestado de modo a ter os bens agora, quando precisa deles ^a | -,196 |
| Muitas vezes sinto que tenho pouca influência sobre as coisas que acontecem comigo ^a | ,184 |
| Ter dívidas faz parte do quotidiano nos dias de hoje e não há do que ter vergonha ^a | ,170 |
| Excesso de confiança ^a | ,165 |
| Otimismo ^a | ,157 |
| Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida mais fácil, pois podem resolver problemas financeiros ^a | ,153 |
| Idade ^a | -,148 |
| Em geral, espero que me aconteçam mais coisas boas do que más ^a | ,146 |
| Conseguir um bom emprego depende, principalmente, de estar no lugar certo à hora certa ^a | ,146 |
| Em geral, as facilidades de crédito tornam a vida complicada, pois podem trazer problemas próprios ^a | ,146 |
| Escolaridade intervalo ^a | -,141 |
| Sou sempre otimista quanto ao meu futuro ^a | ,140 |
| Ficar endividado é errado e deve ser evitado ^a | ,139 |
| Excesso de confiança intervalo ^a | ,139 |
| Locus Externo dummy ^a | ,131 |
| Otimismo dummy ^a | ,118 |
| Muitas das infelicidades na vida das pessoas são, em parte, devido à má sorte ^a | ,108 |
| Nº Dependentes ^a | -,103 |
| É melhor poupar e só comprar um determinado bem quando tiver dinheiro para isso ^a | ,095 |
| Parceiro Trabalha p/c/ própria e/ou p/c/ outrem ^a | ,083 |
| Impulsividade ^a | -,074 |
| Casado ^a | ,070 |
| NºFilhos ^a | -,061 |
| Quase nunca espero que as coisas funcionem como eu desejaria ^a | ,055 |
| Rendimento familiar ^a | -,054 |

Tabela 35 – Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e função discriminante dos indivíduos que enfrentam algum grau de dificuldade financeira

Matriz estruturada – correlação entre as variáveis e função discriminante

(continuação)

| | Função |
|--|--------|
| | 1 |
| O que acontece comigo é resultado das minhas próprias ações ^a | -,052 |
| Locus Interno ^a | -,040 |
| Agregado ^a | ,034 |
| Raramente espero que coisas boas aconteçam comigo ^a | -,027 |
| Quando faço planos, tenho quase a certeza de que os consigo realizar ^a | -,025 |
| Parceiro Desempregado ^a | -,022 |
| Viúvo/separado/divorciado ^a | -,018 |
| Norte ^a | -,013 |
| É melhor pedir dinheiro emprestado de forma a ter os bens agora, quando os quer ^a | ,005 |
| Fazer as coisas da maneira correta depende da capacidade; a sorte não tem nada a ver com isso ^a | ,001 |

Notas: Variáveis ordenadas pelo valor absoluto de correlação na função.

a. Esta variável não foi utilizada na análise.

Tabela 36 – Centroides: discriminação dos indivíduos que enfrentam algum grau de dificuldade financeira

Functions at Group Centroids

| Dificuldades Financeiras | Function |
|--------------------------|----------|
| | 1 |
| 1 | -,365 |
| 2 | ,572 |

Unstandardized canonical discriminant functions evaluated at group means

Anexo V - Análise Probit

Figura 2 – Output da regressão probit para a variável dummy “endividado”

Probit regression

Number of obs = 99

LR chi2(24) = 50.02

Prob > chi2 = 0.0014

Pseudo R2 = 0.3823

Log likelihood = -40.418137

| dvidadummy | Coef. | Std. Err. | z | P> z | [95% Conf. Interval] | |
|------------------------------------|-----------|-----------|-------|-------|----------------------|-----------|
| feminino | .7377378 | .4320569 | 1.71 | 0.088 | -.1090782 | 1.584554 |
| desempregado | -.4256598 | .78244 | -0.54 | 0.586 | -1.959214 | 1.107894 |
| trabalhapcprpriaeoupcountrem | -.9964898 | .6601294 | -1.51 | 0.131 | -2.29032 | .2973401 |
| parceirodesempregado | 1.28271 | .7716712 | 1.66 | 0.096 | -.2297382 | 2.795157 |
| parceirotrabalhapcprpriaeoupcount | 1.195116 | .4724014 | 2.53 | 0.011 | .2692263 | 2.121006 |
| agregado | -.4553226 | .2672028 | -1.70 | 0.088 | -.9790306 | .0683853 |
| ndependentes | .1337831 | .2983584 | 0.45 | 0.654 | -.4509886 | .7185549 |
| casado | 1.220023 | .6162794 | 1.98 | 0.048 | .0121373 | 2.427908 |
| vivoseparadodivorciado | .5917958 | 1.039875 | 0.57 | 0.569 | -1.446321 | 2.629913 |
| rendimentofamiliar | -.6113212 | .3602261 | -1.70 | 0.090 | -1.317351 | .0947091 |
| rendimentoindividual | .6419914 | .3304917 | 1.94 | 0.052 | -.0057604 | 1.289743 |
| excessoconfiãnciade | -.0299303 | .0136457 | -2.19 | 0.028 | -.0566754 | -.0031852 |
| otimismo | .2151208 | .0960311 | 2.24 | 0.025 | .0269034 | .4033382 |
| sealgumacoisaruimpodeacontecerco | -.4706465 | .2327931 | -2.02 | 0.043 | -.9269126 | -.0143803 |
| sousempreotimistaquantoaomeufutu | -.6016515 | .2121143 | -2.84 | 0.005 | -1.017388 | -.1859151 |
| raramenteesperoquecoisasboasacon | -.623703 | .2362274 | -2.64 | 0.008 | -1.0867 | -.1607057 |
| melhorpedirdinheiroemprestadodem | .4573436 | .1924226 | 2.38 | 0.017 | .0802023 | .8344849 |
| terdividasfazpartedoquotidianonos | -.1885906 | .1631404 | -1.16 | 0.248 | -.50834 | .1311588 |
| emgeraldasfacilidadesdecriditotorn | .3176752 | .1652284 | 1.92 | 0.055 | -.0061666 | .6415169 |
| var54 | -.2850241 | .1713499 | -1.66 | 0.096 | -.6208637 | .0508155 |
| locusinterno | -.3483469 | .1763851 | -1.97 | 0.048 | -.6940553 | -.0026385 |
| quandoaoplanostenhoquaseacertez | .1299092 | .2465377 | 0.53 | 0.598 | -.3532958 | .6131142 |
| oqueacontececomigosresultadodasmi | .3283945 | .2647876 | 1.24 | 0.215 | -.1905797 | .8473687 |
| fazerascostasdamaneiracorretadep | 0 | (omitted) | | | | |
| muitasdasinfelicitadesnavidadasp | -.1963994 | .1733857 | -1.13 | 0.257 | -.5362291 | .1434303 |
| _cons | 3.862913 | 1.833234 | 2.11 | 0.035 | .26984 | 7.455986 |

Figura 3 – Output obtido pela regressão *probit*, dos efeitos marginais, para a variável *dummy* “endividado”

Marginal effects after probit
 $y = \text{Pr}(\text{dvidadummy}) (\text{predict})$
 $= .6875704$

| variable | dy/dx | Std. Err. | z | P> z | [| 95% C.I. |] | X |
|-----------|-----------|-----------|-------|-------|----------|----------|---|---------|
| feminino* | .2654912 | .15276 | 1.74 | 0.082 | -.033916 | .564898 | | .606061 |
| desemp~o* | -.1589479 | .30204 | -0.53 | 0.599 | -.750945 | .433049 | | .161616 |
| trabal~m* | -.3015921 | .1624 | -1.86 | 0.063 | -.619884 | .0167 | | .727273 |
| parcei~o* | .3198401 | .11405 | 2.80 | 0.005 | .096313 | .543367 | | .131313 |
| parcei~t* | .4227731 | .155 | 2.73 | 0.006 | .11897 | .726577 | | .59596 |
| agregado | -.1611796 | .09549 | -1.69 | 0.091 | -.348341 | .025982 | | 3.28283 |
| ndepen~s | .0473579 | .1059 | 0.45 | 0.655 | -.160206 | .254922 | | 1.0404 |
| casado* | .4528475 | .21291 | 2.13 | 0.033 | .035543 | .870152 | | .767677 |
| vivose~o* | .1772017 | .24902 | 0.71 | 0.477 | -.310863 | .665267 | | .060606 |
| rendim~r | -.2164015 | .12682 | -1.71 | 0.088 | -.464968 | .032165 | | 3.53535 |
| rendim~l | .2272585 | .11747 | 1.93 | 0.053 | -.002974 | .457491 | | 2.72727 |
| excess~a | -.010595 | .0048 | -2.21 | 0.027 | -.019994 | -.001196 | | 16.6162 |
| otimismo | .0761506 | .03396 | 2.24 | 0.025 | .009595 | .142707 | | 15.1414 |
| sealgu~o | -.1666041 | .08327 | -2.00 | 0.045 | -.329802 | -.003406 | | 2.58586 |
| sousem~u | -.2129785 | .07584 | -2.81 | 0.005 | -.361628 | -.064329 | | 2.42424 |
| rarame~n | -.2207845 | .08192 | -2.70 | 0.007 | -.381348 | -.060221 | | 2.48485 |
| melhor~m | .161895 | .06894 | 2.35 | 0.019 | .026766 | .297024 | | 1.46465 |
| terdvi~s | -.0667592 | .05745 | -1.16 | 0.245 | -.179362 | .045844 | | 1.90909 |
| emgera~n | .1124538 | .05761 | 1.95 | 0.051 | -.000467 | .225375 | | 1.90909 |
| var54 | -.1008956 | .0604 | -1.67 | 0.095 | -.219277 | .017485 | | 2.70707 |
| locusi~o | -.1233113 | .06226 | -1.98 | 0.048 | -.245336 | -.001286 | | 7.87879 |
| quando~z | .0459865 | .08722 | 0.53 | 0.598 | -.124956 | .216929 | | 2.56566 |
| oqueac~i | .1162483 | .09309 | 1.25 | 0.212 | -.066212 | .298709 | | 2.76768 |
| muitas~p | -.0695234 | .06105 | -1.14 | 0.255 | -.18917 | .050123 | | 1.48485 |

(*) dy/dx is for discrete change of dummy variable from 0 to 1

| | | | |
|-----------------------------|---------------|---|--------|
| Probit regression | Number of obs | = | 55 |
| | LR chi2(14) | = | 30.16 |
| | Prob > chi2 | = | 0.0073 |
| Log likelihood = -19.692084 | Pseudo R2 | = | 0.4337 |

| dvidaoutrosdummy | Coef. | Std. Err. | z | P> z | [95% Conf. Interval] | |
|----------------------------|-----------|-----------|-------|-------|----------------------|-----------|
| feminino | 1.333586 | .7929304 | 1.68 | 0.093 | -.2205288 | 2.887701 |
| desempregado | -4.261897 | 2.025901 | -2.10 | 0.035 | -8.232591 | -.2912035 |
| trabalhacprpriaeoupcoutrem | -2.601907 | 1.299795 | -2.00 | 0.045 | -5.149459 | -.054355 |
| agregado | -.8919049 | .4654248 | -1.92 | 0.055 | -1.804121 | .0203109 |
| nfilhos | -3.36737 | 1.422534 | -2.37 | 0.018 | -6.155486 | -.5792536 |
| ndependentes | 2.144131 | 1.209726 | 1.77 | 0.076 | -.2268887 | 4.515152 |
| casado | 2.769035 | 1.175345 | 2.36 | 0.018 | .465402 | 5.072669 |
| vivoseparadodivorciado | 5.957992 | 3.006975 | 1.98 | 0.048 | .0644295 | 11.85155 |
| rendimentofamiliar | -.2095141 | .6158306 | -0.34 | 0.734 | -1.41652 | .9974918 |
| rendimentoindividual | -.3145878 | .4909218 | -0.64 | 0.522 | -1.276777 | .6476013 |
| excessoodeconfiana | -.0198072 | .0171908 | -1.15 | 0.249 | -.0535006 | .0138861 |
| impulsividade | .3073705 | .3064089 | 1.00 | 0.316 | -.2931799 | .907921 |
| locusinterno | -.5346026 | .223682 | -2.39 | 0.017 | -.9730112 | -.0961939 |
| locusexterno | .1834528 | .1582596 | 1.16 | 0.246 | -.1267303 | .4936359 |
| _cons | 8.306677 | 3.606642 | 2.30 | 0.021 | 1.237789 | 15.37556 |

Note: 2 failures and 0 successes completely determined.

. mfx

```
warning: derivative missing; try rescaling variable vivoseparadodivorciado
```

Marginal effects after probit

```
y = Pr(dvidaoutrosdummy) (predict)
= .11812993
```

| variable | dy/dx | Std. Err. | z | P> z | [| 95% C.I. |] | X |
|-----------|-----------|-----------|-------|-------|----------|----------|---|---------|
| feminino* | .2274946 | .1217 | 1.87 | 0.062 | -.011028 | .466018 | | .618182 |
| desemp~o* | -.2604479 | .10494 | -2.48 | 0.013 | -.466135 | -.054761 | | .127273 |
| trabal~m* | -.7425444 | .25745 | -2.88 | 0.004 | -1.24713 | -.23796 | | .745455 |
| agregado | -.1764495 | .0758 | -2.33 | 0.020 | -.325021 | -.027878 | | 3.16364 |
| nfilhos | -.6661816 | .21799 | -3.06 | 0.002 | -1.09343 | -.238929 | | 1.18182 |
| ndepen~s | .424183 | .17975 | 2.36 | 0.018 | .071882 | .776484 | | .836364 |
| casado* | .4085326 | .136 | 3.00 | 0.003 | .141969 | .675096 | | .654545 |
| vivose~o* | .9471288 | . | . | . | . | . | | .072727 |
| rendim~r | -.0414491 | .12191 | -0.34 | 0.734 | -.280384 | .197486 | | 3.69091 |
| rendim~l | -.0622363 | .09474 | -0.66 | 0.511 | -.247923 | .123451 | | 2.8 |
| excess~a | -.0039186 | .00333 | -1.18 | 0.240 | -.010449 | .002612 | | 17 |
| impuls~e | .0608085 | .056 | 1.09 | 0.277 | -.04894 | .170557 | | .763636 |
| locusi~o | -.1057628 | .04378 | -2.42 | 0.016 | -.191564 | -.019961 | | 8.07273 |
| locuse~o | .0362933 | .02882 | 1.26 | 0.208 | -.020193 | .09278 | | 5.45455 |

(*) dy/dx is for discrete change of dummy variable from 0 to 1

| | | | |
|-----------------------------|---------------|---|--------|
| Probit regression | Number of obs | = | 99 |
| | LR chi2(27) | = | 85.12 |
| | Prob > chi2 | = | 0.0000 |
| Log likelihood = -23.816141 | Pseudo R2 | = | 0.6412 |

| dificuldadesfinanceiras | Coef. | Std. Err. | z | P> z | [95% Conf. Interval] | |
|-----------------------------------|-----------|-----------|-------|-------|----------------------|-----------|
| idade | 1.560025 | .5502024 | 2.84 | 0.005 | .481648 | 2.638402 |
| desempregado | 5.564481 | 1.567233 | 3.55 | 0.000 | 2.492761 | 8.636201 |
| parceirotrabalhapcprpriaeoupcout | .9087901 | .5985385 | 1.52 | 0.129 | -.2643238 | 2.081904 |
| agregado | -.9082237 | .5212159 | -1.74 | 0.081 | -1.929788 | .113340 |
| nfilhos | -1.130979 | .6865909 | -1.65 | 0.100 | -2.476673 | .2147142 |
| ndependentes | 1.197815 | .682855 | 1.75 | 0.079 | -.1405566 | 2.536186 |
| casado | -1.438494 | .819294 | -1.76 | 0.079 | -3.04428 | .1672932 |
| rendimentofamiliar | .1710024 | .4868015 | 0.35 | 0.725 | -.783111 | 1.125116 |
| excessoconfiana | -.0388362 | .0189792 | -2.05 | 0.041 | -.0760348 | -.0016376 |
| impulsividade | 1.07018 | .408493 | 2.62 | 0.009 | .2695482 | 1.870811 |
| otimismo | .9144879 | .2776698 | 3.29 | 0.001 | .370265 | 1.458711 |
| sealgumacoisaruimodeacontecerco | -1.872812 | .5513607 | -3.40 | 0.001 | -2.953459 | -.7921653 |
| sousempreotimistaquantoaomeufutu | -1.887192 | .6099575 | -3.09 | 0.002 | -3.082687 | -.6916974 |
| quasenuncaesperoqueascoisasfunci | 1.022129 | .472812 | 2.16 | 0.031 | -1.948824 | -.0954348 |
| raramenteesperoquecoisasboasacon | -1.516934 | .4962226 | -3.06 | 0.002 | -2.489512 | -.5443556 |
| melhorpouparescompraramdetermina | -.6728903 | .4058973 | -1.66 | 0.097 | -1.468434 | .1226538 |
| ficarendividadoerradoedeveserevi | .1834781 | .2418861 | 0.76 | 0.448 | -.2906099 | .657566 |
| melhorpedirdirinhoemprestadodem | .7034865 | .3162409 | 2.22 | 0.026 | .0836657 | 1.323307 |
| tervidasmostraqueaconseguegerir | -.281231 | .2311428 | -1.22 | 0.224 | -.7342625 | .1718005 |
| emgeralasfacilidadesdecrditotorn | -.1218231 | .2400512 | -0.51 | 0.612 | -.5923148 | .3486685 |
| locusinterno | .5583461 | .2809216 | 1.99 | 0.047 | .0077498 | 1.108942 |
| quandoaoplanostenhoquaseacertez | -.8659639 | .452944 | -1.91 | 0.056 | -1.753718 | .0217901 |
| oqueaontececomigoresultadodasmi | .1750581 | .4144223 | 0.42 | 0.673 | -.6371947 | .9873108 |
| fazerascoisasdamaneiracorretadepr | 0 | (omitted) | | | | |
| locusexterno | -.3901871 | .3537038 | -1.10 | 0.270 | -1.083434 | .3030595 |
| muitasdasinfelicidadesnavidadaspr | -.4482565 | .5195077 | -0.86 | 0.388 | -1.466473 | .5699599 |
| conseguirumbomempregodependeprin | .7028706 | .4470937 | 1.57 | 0.116 | -.1734169 | 1.579158 |
| muitasvezessintoquetenhopoucainf | 0 | (omitted) | | | | |
| didadummy | 2.439299 | .7093929 | 3.44 | 0.001 | 1.048915 | 3.829684 |
| _cons | -3.751288 | 3.373234 | -1.11 | 0.266 | -10.3627 | 2.860128 |

Note: 8 failures and 5 successes completely determined.

Figura 6 – Output obtido pela regressão *probit*, dos efeitos marginais, para a variável *dummy* “dificuldades financeiras”

Marginal effects after probit

y = Pr(dificuldadesfinanceiras) (predict)

= .21135339

| variable | dy/dx | Std. Err. | z | P> z | [| 95% C.I. |] | X |
|-----------|-----------|-----------|-------|-------|----------|----------|---|---------|
| idade | .4512988 | .17066 | 2.64 | 0.008 | .116807 | .785791 | | 3.60606 |
| desemp~o* | .9554768 | .04101 | 23.30 | 0.000 | .87509 | 1.03586 | | .161616 |
| parcei~t* | .2423644 | .15806 | 1.53 | 0.125 | -.067425 | .552154 | | .59596 |
| agregado | -.2627396 | .16515 | -1.59 | 0.112 | -.58643 | .060951 | | 3.28283 |
| nfilhos | -.3271804 | .20004 | -1.64 | 0.102 | -.719246 | .064886 | | 1.40404 |
| ndepen~s | .3465152 | .20795 | 1.67 | 0.096 | -.061065 | .754095 | | 1.0404 |
| casado* | -.4908959 | .27496 | -1.79 | 0.074 | -1.02981 | .048018 | | .767677 |
| rendim~r | .0494692 | .14146 | 0.35 | 0.727 | -.227796 | .326734 | | 3.53535 |
| excess~a | -.0112349 | .00516 | -2.18 | 0.029 | -.021343 | -.001127 | | 16.6162 |
| impuls~e | .3095918 | .12816 | 2.42 | 0.016 | .058407 | .560776 | | .636364 |
| otimismo | .2645518 | .07676 | 3.45 | 0.001 | .114101 | .415003 | | 15.1414 |
| sealgu~o | -.541785 | .1541 | -3.52 | 0.000 | -.843812 | -.239758 | | 2.58586 |
| sousem~u | -.5459449 | .18088 | -3.02 | 0.003 | -.900465 | -.191425 | | 2.42424 |
| quasen~i | -.2956913 | .1433 | -2.06 | 0.039 | -.576557 | -.014826 | | 2.56566 |
| raramen | -.4388331 | .13601 | -3.23 | 0.001 | -.705412 | -.172254 | | 2.48485 |
| melhor~a | -.1946601 | .12463 | -1.56 | 0.118 | -.43894 | .04962 | | 3.14141 |
| ficare~i | .0530783 | .06939 | 0.76 | 0.444 | -.082929 | .189085 | | 3.28283 |
| melhor~m | .2035113 | .09006 | 2.26 | 0.024 | .026995 | .380028 | | 1.46465 |
| terdvi~i | -.0813572 | .06669 | -1.22 | 0.222 | -.212069 | .049355 | | 2.0303 |
| emgera~n | -.0352422 | .07176 | -0.49 | 0.623 | -.175885 | .105401 | | 1.90909 |
| locusi~o | .1615237 | .09267 | 1.74 | 0.081 | -.020109 | .343156 | | 7.87879 |
| quando~z | -.2505143 | .15266 | -1.64 | 0.101 | -.549728 | .048699 | | 2.56566 |
| oqueac~i | .0506425 | .12012 | 0.42 | 0.673 | -.184796 | .286081 | | 2.76768 |
| locuse~o | -.112877 | .10611 | -1.06 | 0.287 | -.320851 | .095097 | | 5.46465 |
| muitas~p | -.1296759 | .14439 | -0.90 | 0.369 | -.412676 | .153324 | | 1.48485 |
| conseg~n | .2033331 | .13914 | 1.46 | 0.144 | -.069375 | .476041 | | 2.17172 |
| dvidad~y* | .5338453 | .14195 | 3.76 | 0.000 | .255626 | .812064 | | .626263 |

(*) dy/dx is for discrete change of dummy variable from 0 to 1